

计算机行业

医保支付互联网医疗，政策明朗、待脱卡支付实现

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-09-01

核心观点:

近期，国家医保局印发了《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》。

● 本次指导意见，拥抱互联网创新，为互联网+医疗未来发展更多可能

文件提到：属于全新内容的“互联网+”并执行政府调节价格的基本医疗服务，由各省级医疗保障部门按照规定，综合考虑临床价值、价格水平、医保支付能力等因素，确定是否纳入医保支付范围。

意味着政策积极鼓励行业创新，包括但不限于线下的医保支付范围。即，线上的医保支付或涵盖更多内容，给与互联网+医疗的创新，更多空间。

● 后续医保脱卡支付推进有望陆续落地，等待相关细则出台

从另一方面而言，真正实现医保支付互联网+医疗，除了相关政策的落实外，还需要一定技术的推动，当前最为重要的技术障碍主要在医保的脱卡支付。根据我们的不完全统计，全国范围内，以地级市为单位，已陆续开展了试点工作。但以上海为首的特大城市，目前还未进入试点阶段。未来若能实现全国范围的医保脱卡支付，则将真正意义上发挥线上“互联网+医疗”的作用。

● 利好相关互联网医疗公司，包括但不限于卫宁健康、创业慧康

近年来，相关上市公司在互联网+医疗领域积极布局。医保支付的相关政策落地，将进一步促进医院的互联网医院建设意愿，从而有利于相关互联网医疗公司的业务发展。

我们在此前的报告中提到，卫宁健康子公司纳里健康，此前已经实现了部分医院的线上问诊、在线续方功能。医保支付政策的推进、医保脱卡支付的落实，有望真正意义上促进医疗向线上发展，推动真正意义上的“互联网+医疗”业务。

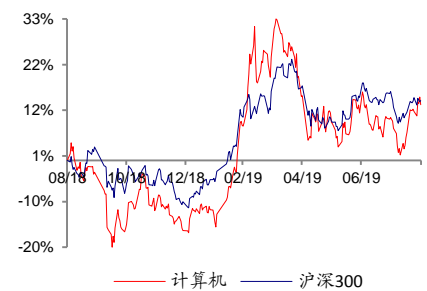
创业慧康此前披露，成功完成70多家医院的互联网医院的建设，典型案例包括上海东方医院互联网医院。

我们认为，近年来，从2018年互联网医院相关政策明朗，到目前《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》的推出，标志着国家层面对于互联网医疗的积极态度。行业发展初期，相关公司均有望获得一定的业务增量，持续看好卫宁健康、创业慧康的互联网医疗业务布局。

● 风险提示

后续细则、实施规范等落地不及预期；医保脱卡支付推进不及预期；互联网医疗的群众认可度不及预期。

相对市场表现



分析师:

刘雪峰



SAC 执证号: S0260514030002

SFC CE No. BNX004



021-60750605



gfliuxuefeng@gf.com.cn

分析师:

王奇珏



SAC 执证号: S0260517080008

SFC CE No. BNU581



021-60750604



wangqijue@gf.com.cn

相关研究:

计算机行业:继续持有头部公司，应对外部环境不确定性	2019-08-25
计算机行业:央行印发金融科技发展规划，关注相关企业	2019-08-22
计算机行业周报:短期市场环境仍影响，龙头公司溢价继续体现	2019-08-11

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
卫宁健康	300253	CNY	14.64	2019/08/30	买入	15.97	0.25	0.31	58.56	47.23	55.96	43.72	11.4	12.6
创业慧康	300451	CNY	15.97	2019/08/30	买入	18.50	0.37	0.49	43.16	32.59	39.56	29.37	9.7	11.3
恒生电子	600570	CNY	74.3	2019/08/29	买入	78.40	1.12	1.40	66.34	53.07	213.88	90.69	22.0	21.6
新大陆	000997	CNY	17.16	2019/08/28	买入	21.30	0.71	1.00	24.17	17.16	19.25	13.25	12.6	15.0

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

事件:

近期,国家医保局印发了《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》,其中提到:

第二点:完善“互联网+”医疗服务价格项目管理

- 1) 项目政策按医疗机构经营性质分类管理
- 2) 项目准入以省为主实行分级管理
- 3) 明确项目准入应符合的基本条件
- 4) 明确不作为医疗服务价格项目的情形

第三点:健全“互联网+”医疗服务价格形成机制

- 1) 价格政策按公立非公立实行分类管理
- 2) 收费方式应体现跨区域服务的特征
- 3) 医保部门制定调整价格实行省级管理
- 4) 制定调整价格应保持线上线下合理比价
- 5) 针对各类服务特点细化价格政策
- 6) 充分保障患者合理合法的价格权益

第四点:明确“互联网+”医疗服务的医保支付政策

- 1) 确定医保支付范围
- 2) 完善医保协议管理

点评

1. 本次指导意见,拥抱互联网创新,为互联网+医疗未来发展更多可能

文件提到:定点医疗机构提供的“互联网+”医疗服务,与医保支付范围内的线下医疗服务内容相同,且执行相应公立医疗机构收费价格的,经相应备案程序后纳入医保支付范围并按规定支付。属于全新内容的“互联网+”并执行政府调节价格的基本医疗服务,由各省级医疗保障部门按照规定,综合考虑临床价值、价格水平、医保支付能力等因素,确定是否纳入医保支付范围。

意味着政策积极鼓励行业创新,包括但不限于线下的医保支付范围。即,线上的医保支付或涵盖更多内容,给与互联网+医疗的创新,更多空间。

2. 后续医保脱卡支付推进有望陆续落地,等待相关细则出台

该《指导意见》从多方面指导未来细则制定。

从另一方面而言，真正实现医保支付互联网+医疗，除了相关政策的落实外，还需要一定技术的推动，当前最为重要的技术障碍主要在医保的脱卡支付。根据我们的不完全统计，全国范围内，以地级市为单位，已陆续开展了试点工作。但以上海为首的特大型城市，目前还未进入试点阶段。未来若能实现全国范围的医保脱卡支付，则将真正意义上发挥线上“互联网+医疗”的作用。

表 1：医保脱卡支付推行时间与区域（不完全统计）

城市（省或市）	医保脱卡支付推行时间	可用范围
长春市（辽宁省）	2019 年 9 月	吉林大学口腔医院
郑州市（河南省）	2019 年 7 月	郑州大学第一附属医院
绍兴市（浙江省）	2018 年 11 月	市第七医院
张家港市（江苏省）	2018 年 10 月	张家港第一人民医院和张家港中医院 城区一医院、二医院、中心医院、三峡大学仁和医院、宜
宜昌市（湖北省）	2018 年 9 月	昌市妇幼保健院。
嘉兴市（浙江省）	2018 年 6 月	嘉兴市第二医院 苏大附一院、苏大附二院、苏大附儿院、苏州市立医院（本 部、东区、北区）、苏州市中医医院、苏州市第五人民医
苏州市（江苏省）	2018 年 5 月	院
南京市（江苏省）	2018 年 1 月	南京医科大学第二附属医院

数据来源：中国江苏网、苏州日报、南湖晚报、宜昌政府网、张家港市政府网、健康报、长春日报、绍兴政府网、广发证券发展研究中心

3.利好相关互联网医疗公司，包括但不限于卫宁健康、创业慧康

近年来，相关上市公司在互联网+医疗领域积极布局。医保支付的相关政策落地，将进一步促进医院的互联网医院建设意愿，从而有利于相关互联网医疗公司的业务发展。

我们在此前的报告中提到，卫宁健康子公司纳里健康，此前已经实现了部分医院的线上问诊、在线续方功能。医保支付政策的推进、医保脱卡支付的落实，有望真正意义上促进医疗向线上发展，推动真正意义上的“互联网+医疗”业务。

创业慧康此前披露，成功完成70多家医院的互联网医院的建设，典型案例包括上海东方医院互联网医院。

我们认为，近年来，从2018年互联网医院相关政策明朗，到目前《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》的推出，标志着国家层面对于互联网医疗的积极态度。行业发展初期，相关公司均有望获得一定的业务增量，持续看好卫宁健康、创业慧康的互联网医疗业务布局。

风险提示

后续细则、实施规范等落地不及预期；医保脱卡支付推进不及预期；互联网医疗的群众认可度不及预期。

广发计算机行业研究小组

- 刘雪峰：首席分析师，东南大学工学士，中国人民大学经济学硕士，1997年起先后在数家IT行业跨国公司从事技术、运营与全球项目管理工作。2010年7月始就职于招商证券研究发展中心负责计算机组行业研究工作，2014年1月加入广发证券发展研究中心。
- 王奇珏：资深分析师，上海财经大学信息管理学士，上海财经大学资产评估硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 郑楠：资深分析师，北京邮电大学计算机专业学士，法国巴黎国立高等电信大学移动通信硕士，2010年起就职于外资企业软件公司从事研发、咨询顾问等工作，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 庞倩倩：资深分析师，华南理工大学管理学硕士，曾就职于华创证券，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 钱砾：研究助理，东南大学信息工程学士、生物医学工程医学电子影像方向硕士，先后在电子信息行业和医疗影像设备行业工作超过6年，2017年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路26号广发证券大厦35楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。