

久远银海（002777）深度研究

## 聚焦智慧民生，深度掘金医保数据要素

2024年06月07日

## 【投资要点】

- ◆ **医疗医保信息化建设市场规模扩张，公司深耕医疗医保领域。**中国医疗IT及医保IT市场规模均逐年扩张，据IDC预计，2028年，国内医疗IT市场规模将达到357.5亿元，医保IT市场规模达到81.5亿元。国内医保IT市场中，公司占据的市场份额位列第二，医保信息化建设业务覆盖全国23个省。医疗健康方面，公司业务覆盖全国20个省份，2800多家医院，具备完善的针对医院高质量发展的解决方案，在智慧医院、医共体、医院治理和医疗质效管理等领域具有领先优势。
- ◆ **医保制度改革及医联体建设受政策持续催化。**《“十四五”数字经济发展规划》中指出要推进医疗机构数字化、智能化转型。医保改革方面，医保局制定的《DRG/DIP支付方式改革三年行动计划》指出到2025年底，DRG/DIP支付方式要覆盖所有符合条件的开展住院服务的医疗机构，据该政策测算，到2024年，DRG/DIP系统整体市场规模为181.74亿元。医药卫生体制改革方面，国家则提出了医联体建设，2023年12月发布的《关于全面推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的指导意见》指出，到2027年底，紧密型县域医共体要基本实现全覆盖。在政策密集催化下，医疗医保融合创新不断推进，公司积极拓展全国DRG/DIP服务市场，支付方式改革产品覆盖全国19个省份。同时，持续践行“深耕医联体”战略，中标多地县域医共体信息化建设。
- ◆ **医保数据要素有望加速落地，公司是医保数据要素先行者。**中央及各地政策利好数据要素产业发展，推动医保数据逐步开放。医保数据覆盖范围广、迭代速度快且拥有高效的变现场景，有望率先落地应用。公司积极开展医保数据专区建设，助力医保用户全面开展数据治理和数据服务，在数据能力方面具备领先优势。

## 【投资建议】

- ◆ 公司是国内领先的智慧民生服务商，深耕医疗医保、数字政务、智慧城市三大领域，且在手订单充足。我们调整盈利预测，预计公司2024-2026年营业收入分别为15.37/18.54/22.33亿元，归母净利润分别为1.85/2.22/2.74亿元。参考数据要素可比公司估值，我们给予公司2025年33倍PE，对应12个月内目标价为17.9元，维持“买入”评级。

东方财富证券  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

买入（维持）

目标价：17.9元

## 东方财富证券研究所

证券分析师：方科

证书编号：S1160522040001

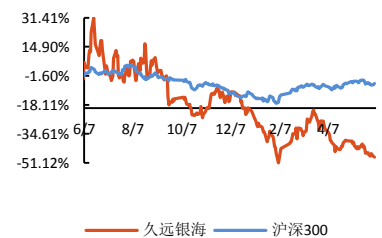
证券分析师：向心韵

证书编号：S1160523100001

联系人：童心怡

电话：021-23586757

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值（百万元）	6356.16
流通市值（百万元）	6215.15
52周最高/最低（元）	42.43/14.50
52周最高/最低（PE）	90.68/36.04
52周最高/最低（PB）	10.88/3.74
52周涨幅（%）	-48.41
52周换手率（%）	986.73

## 相关研究

《收入稳健增长，医保数据要素持续落地》	2024.04.10
《2023 医疗医保信息化稳健增长》	2023.04.03
《三季度业绩稳健，数字政务景气度回升》	2022.10.28
《一季度业绩稳健，看好公司医疗 IT 业务发展》	2022.04.28

**盈利预测**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1346.85	1536.90	1853.92	2232.93
增长率(%)	5.01%	14.11%	20.63%	20.44%
EBITDA（百万元）	268.69	226.68	266.61	322.03
归属母公司净利润（百万元）	167.91	184.73	221.91	274.22
增长率(%)	-8.83%	10.02%	20.13%	23.57%
EPS(元/股)	0.41	0.45	0.54	0.67
市盈率(P/E)	61.24	35.89	29.88	24.18
市净率(P/B)	6.14	3.66	3.35	3.03
EV/EBITDA	35.67	25.22	20.48	16.08

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

**【风险提示】**

- ◆ 市场竞争加剧；
- ◆ 数据要素政策落地不及预期；
- ◆ 政府支出不及预期。

## 1、关键假设

**医疗医保：**该业务包括医疗保障和医疗健康两部分，在医疗保障方面，公司全力支撑全国23个省份医保信息平台运维工作。医保信息化建设中，DRG/DIP系统改革正高速发展，系统普及后将带来大量精细化运营需求。医保数据方面，公司实施了四川多个地市数据专区建设，承接了四川、云南省的数据中台优化和数据治理，是医保数据要素先行者，有望受益于医保数据的加快开放。医疗健康方面，公司业务已覆盖全国20个省份，2800多家医院。随着医联体建设全面推开，市场规模将进一步扩张。在医疗健康行业数字化转型和数据要素化驱动下，预计2024-2026年，公司业务收入分别为8.48/10.86/13.79亿元。毛利率方面，2023年由于政府财政紧张，项目回款周期延长导致毛利率有所下滑，预计后续随着经济复苏，毛利率有望回升，预计24-26年分别为45.60%/45.80%/46.30%。

**智慧城市与数字政务：**智慧城市和数字政务均为数字经济的重要组成部分。智慧城市方面，公司持续扩大智慧蓉城市场份额，深度参与“数字重庆”三级治理中心建设，坚持“做大做强智慧城市”。数字政务方面，公司业务包括人力资源和社会保障、住房金融、民政、市场监管、工会和人大政协。2023年受宏观经济影响公司该业务增速放缓，收入为6.18亿元。预计在“十四五”总体规划等政策文件的引导下，数字经济建设将提速，公司该业务也将受益于数字经济的发展，2024-2026年收入分别为6.68/7.48/8.34亿元。毛利率则维持稳定，预计2024-2026年分别54.10%/54.00%/53.80%。

## 2、创新之处

**医疗医保信息化建设进程加快，市场规模进一步扩张。**政策推动医疗医保融合创新，公司深耕医疗医保市场，在医疗方面，公司积极参与医联体建设，提供智慧医院、智慧医共体、全民健康信息平台、互联网医疗、智能医疗等一体化、生态型信息化解决方案、产品及服务。在医保方面，公司支撑了国家医保局医保信息平台运维第4包(核心系统运维)工作；积极落实DRG/DIP支付方式改革，产品覆盖全国19个省份。作为医疗医保信息化建设龙头企业，公司有望长期受益于医疗医保信息化建设市场规模增长红利。

**医保数据有望率先落地，公司深度布局医保数据要素。**公司积极开展医保数据专区建设，实施了四川多个地市数据专区建设，承接了四川、云南省的数据中台优化和数据治理，助力医保用户全面开展数据治理和数据服务。同时，公司积极开展医保数据要素的资产化、产品化、服务化创新，赋能医保管理、医保改革、医保服务，其“医院疾病诊疗路径知识库、医疗费用分析系统”是首批上架广州数据交易所的数据产品。随着医保数据的逐步放开，公司将受益于医保数据要素市场的扩张。

## 3、潜在催化

医保数据有望加速开放，数据要素市场发展提速，公司积极布局医保数据要素，有望享数据要素发展红利。

## 正文目录

1. 久远银海：智慧民生龙头 .....	6
1.1. 深耕智慧民生领域 .....	6
1.2. 中物院控股，核心业务稳定 .....	7
1.3. 业绩稳步修复，持续投入研发 .....	8
2. 医疗信息化建设加速，医保数据要素打开成长空间 .....	10
2.1. 医疗医保信息化市场规模受政策催化持续扩张 .....	10
2.1.1. 医保信息化：DRG/DIP 改革 .....	13
2.1.2. 医疗信息化：医联体建设 .....	17
2.2. 医保数据要素有望率先落地，市场空间广阔 .....	19
3. 数字经济加快发展，智慧城市与数字政务业务受益 .....	22
3.1. 数字政务覆盖业务广泛 .....	22
3.2. 新型智慧城市建设不断深化 .....	26
4. AI 赋能民生场景 .....	27
5. 盈利预测与投资建议 .....	28
6. 风险提示 .....	30

## 图表目录

图表 1：公司历史沿革 .....	6
图表 2：公司主要业务 .....	7
图表 3：公司与实控人关系图 .....	7
图表 4：公司股权结构 .....	8
图表 5：公司部分高管及核心人员履历 .....	8
图表 6：公司营业收入及增速 .....	9
图表 7：公司归母净利润及增速 .....	9
图表 8：公司营业收入结构（亿元） .....	9
图表 9：公司毛利率及净利率情况 .....	10
图表 10：公司分产品毛利率情况 .....	10
图表 11：公司费用率情况 .....	10
图表 12：公司研发投入情况 .....	10
图表 13：医疗医保信息化相关政策 .....	11
图表 14：中国医疗软件系统解决方案市场规模 .....	12
图表 15：中国医疗保障信息系统解决方案市场规模 .....	12
图表 16：中国医保信息系统市场主要厂商 .....	12
图表 17：中国医保信息系统厂商市场份额 .....	13
图表 18：DRG/DIP 付费方式改革计划节点 .....	14
图表 19：DRG/DIP 市场需求示意图 .....	14
图表 20：医院端采购预算示意图 .....	15
图表 21：DRG/DIP 供应商市场集中度（医保局端） .....	15
图表 22：DRG/DIP 供应商市场集中度（医院端） .....	15
图表 23：2022-2024 年 DRG/DIP 系统市场规模测算 .....	16
图表 24：久远银海 DRGs3 端产品平台架构 .....	16
图表 25：医共体建设进程 .....	17
图表 26：久远银海智慧医共体解决方案 .....	18
图表 27：全国统一的医保信息平台 .....	19

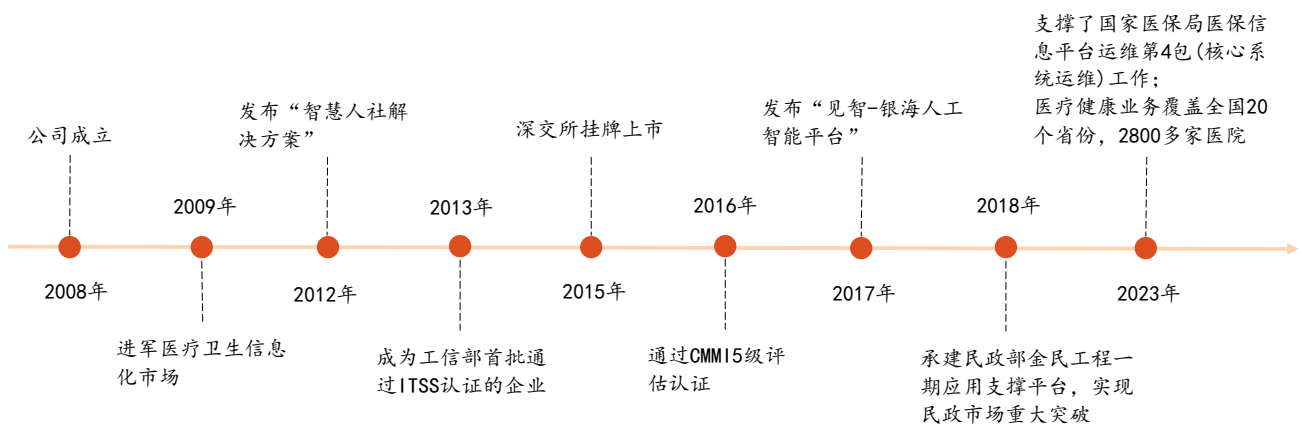
图表 28: 推动医保数据要素发展相关政策.....	20
图表 29: 省级数据资源共享服务区架构.....	21
图表 30: 医疗大数据解决方案市场规模.....	21
图表 31: 久远银海医保信息化总体规划中包含数据服务.....	22
图表 32: 数字人社建设行动整体框架图.....	23
图表 33: 久远银海人社信息化总体解决方案.....	24
图表 34: 久远银海就业核心业务产品.....	24
图表 35: 久远银海社保核心业务产品.....	25
图表 36: 智慧住房金融总体解决方案.....	26
图表 37: 智慧住房金融产品全景.....	26
图表 38: 久远银海智慧城市全景视图.....	27
图表 39: 见智·银海人工智能行业应用平台.....	28
图表 40: 久远银海收入拆分及预测.....	29
图表 41: 久远银海盈利预测.....	29
图表 42: 可比公司估值比较.....	30

## 1. 久远银海：智慧民生龙头

### 1.1. 深耕智慧民生领域

国内领先智慧民生服务商。公司成立于2008年，并于2015年在深交所上市，其前身可追溯至1992年，起源于中国工程物理研究院并由中物院国有控股。公司深耕智慧民生领域二十余年，在医疗健康、医疗保障、人力资源与社会保障、住房公积金、民政等信息化领域的市场占有率均处于行业领先地位。

图表 1：公司历史沿革



资料来源：公司官网，公司公告，东方财富证券研究所

#### 公司聚焦医疗医保、数字政务、智慧城市三大战略方向。

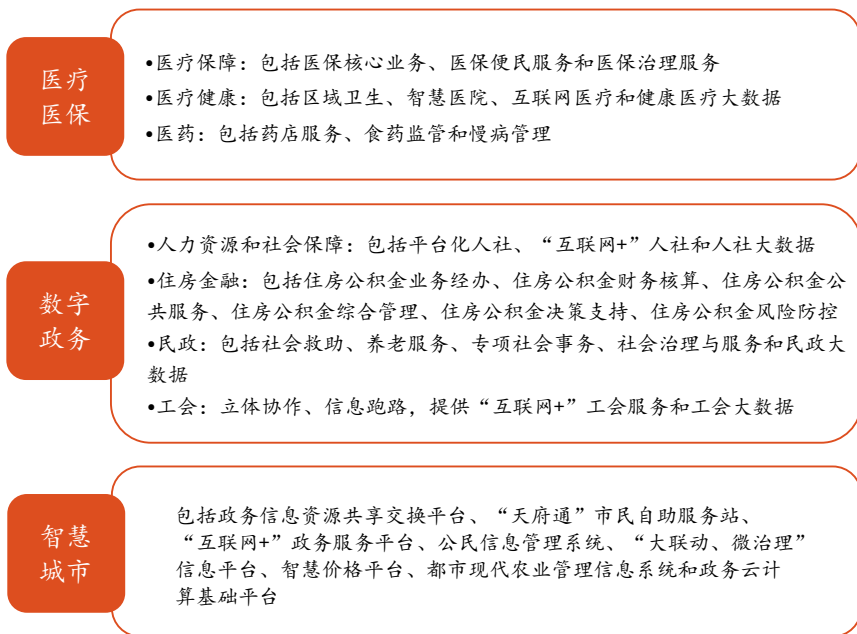
**医疗医保：**分为医疗保障、医疗健康和医药三个方面。医疗保障方面，公司在全国100多个城市，16多万家医保两定机构，持续深耕医保市场，优化医保服务，强化基金监管；医疗健康方面，公司践行“服务大三甲、深耕医联体、融创大健康”行业战略，医疗健康行业市场已覆盖全国20个省份，2800多家医院。

**数字政务：**包括人力资源和社会保障、住房金融、民政、市场监管、工会和人大政协。人力资源和社会保障方面，公司覆盖了全国21个省份，承建了人社部就业管理信息系统全国统一软件等12项民生信息化工程；住房金融方面，公司围绕国产化技术环境、数字化应用场景、精细化管理发展、协同化数字要素和平台化运维保障等重点方面开展新的产品技术预研和服务能力巩固提升工作；民政方面，公司持续拓展“大数据+”民政数据智能化服务创新，不断深化大救助、大养老、大未保、大慈善、新福彩等融合场景打造，提升产品服务能力。

**智慧城市：**围绕“做大做强智慧城市”核心战略，积极融入新型智慧城市建设新赛道，以数字化链接社会治理和城市服务，构建城市级核心平台。公司助力各地政府打造纵横联动、多跨协同的一体化智治平台，实现数据全渠道归集、事件全流程闭环、业务全领域协同，形成横向到边、纵向到底的城市精细化治理体系。



图表 2：公司主要业务

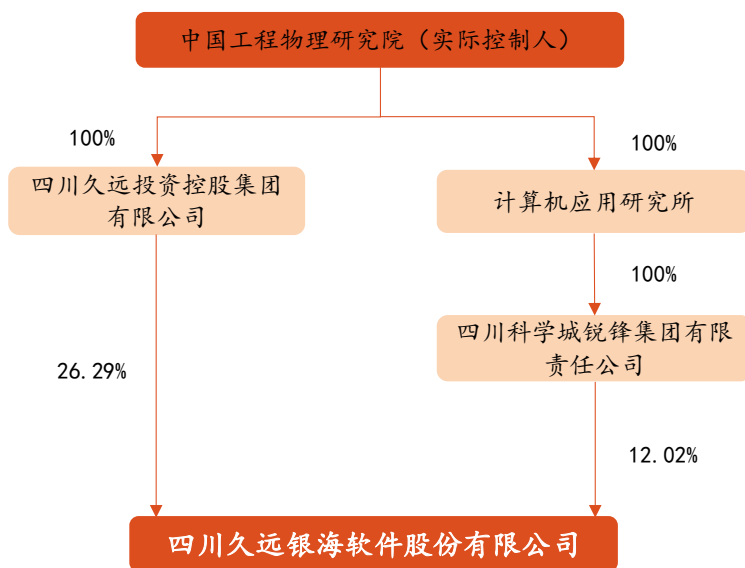


资料来源：公司官网，东方财富证券研究所

## 1.2. 中物院控股，核心业务稳定

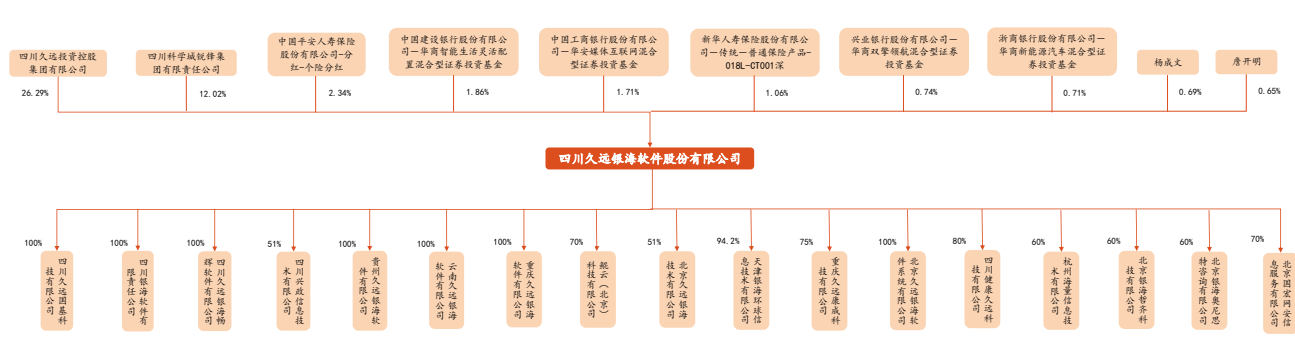
**股权结构稳定，积极布局新业务。**公司实控人为中物院，通过四川久远投资控股集团有限公司和四川科学城锐锋集团有限责任公司间接持股，合计持有公司 38.31% 的股份，为公司业务拓展提供了有力支撑。2018 年，公司引入了中国平安作为战略投资者，助力公司开拓了医保和医疗信息服务的创新业务。在保持核心业务稳定的同时，公司也成立了众多子公司开拓新业务，实现了业务的多元化布局。

图表 3：公司与实控人关系图



资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

图表 4：公司股权结构



资料来源：Choice 公司深度资料，东方财富证券研究所

**管理层经验丰富。**公司高管团队成员均拥有深厚的行业背景和丰富的管理经验，公司董事长连春华先生自 2008 年起即在公司工作，对公司、产业均有深刻认知，能够持续助力公司长远发展。

图表 5：公司部分高管及核心人员履历

姓名	职务	履历
连春华	董事长兼总经理	兰州大学计算数学硕士，2008 年起在本公司工作，任事业部总经理；2009 年任公司副总经理，主管公司市场与销售工作；2014 年任公司总经理；2017 至今，任公司董事长兼总裁。
乔登俭	副总经理	高级工程师，2008 年起在本公司工作，任公司互联网事业部经理、研发中心总经理等职务，2016 年至今历任公司总经理助理、助理总裁、副总裁、高级副总裁等职务。
江洪	副总经理	从业 29 年，2008 年在本公司工作，任公司销售总监、事业部副总经理、事业部总经理、行业部总经理助理、行业部副总经理等职务，2017 年至今历任公司总经理助理、助理总裁、副总裁等职务。
管青华	副总经理	从业 20 年，2020 年至今，历任公司华北区总经理、东北区总经理、华东区总经理、公司助理总裁等职务。
周季丞	副总经理	从业 23 年，2008 年起在本公司工作，历任公司高级销售经理、事业部销售总监、事业部副总经理、事业部总经理、行业部总经理等职务；2022 年至今历任北京事业部总经理（兼任）、华南区总经理（兼任）、民政行业部总经理（兼任）、公司助理总裁等职务。
杨成文	董秘兼财务总监	注册会计师，曾就职于四川省五文化股份有限公司、蜀报社；2001 年进入四川银海软件有限责任公司任财务总监；2008 至今任公司董事会秘书；2011 至今兼任公司副总经理；2016 至今兼任公司财务总监。

资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

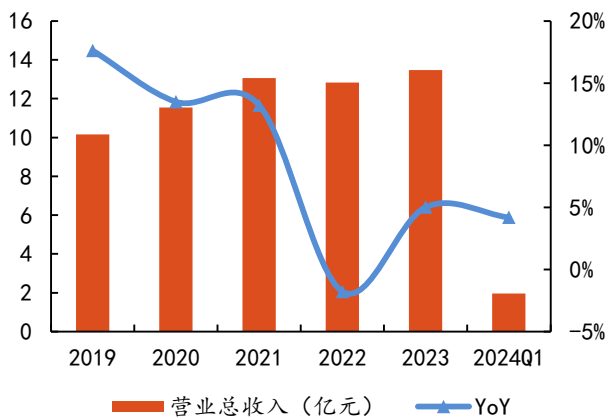
### 1.3. 业绩稳步修复，持续投入研发

营收和利润受环境影响有所波动，但总体趋势向好。2019-2021 年，公司的营业收入和归母净利润均保持逐年递增。2022 年，受经济环境影响，公司项目实施及验收周期延长，相应实施成本增加，导致营收和利润有所下滑，但到



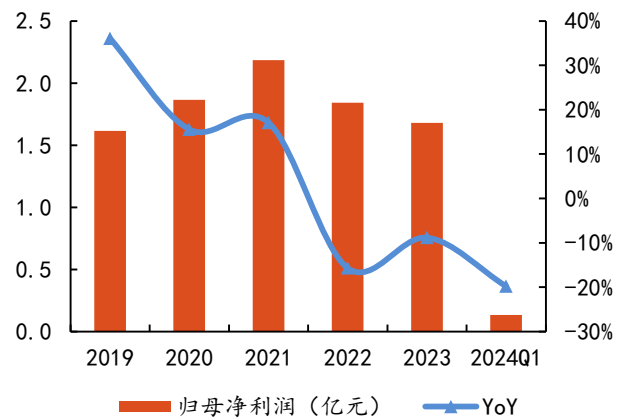
2023 年，公司营收已恢复增长，同比增长了 5.01%，达到 13.47 亿元。利润方面，公司 2023 年实现归母净利润 1.68 亿元。

图表 6：公司营业收入及增速



资料来源：Choice 公司深度资料，东方财富证券研究所

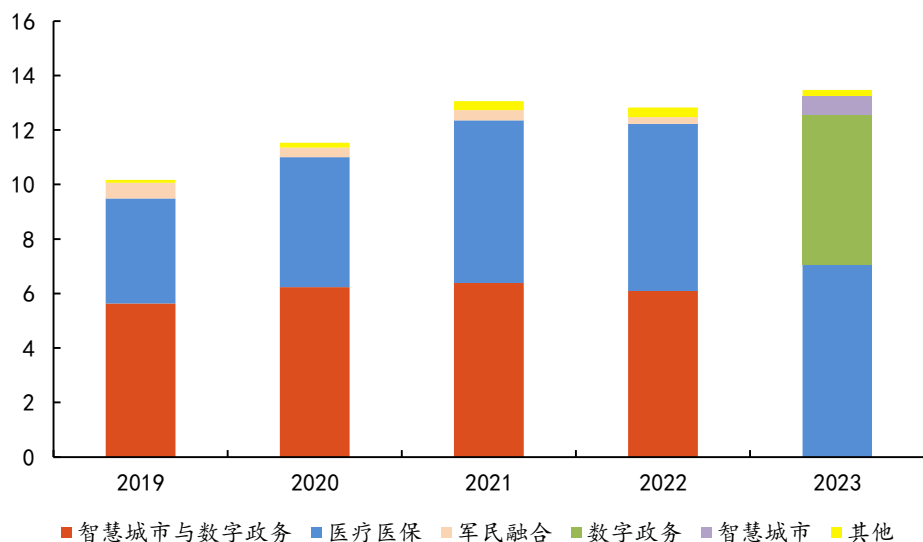
图表 7：公司归母净利润及增速



资料来源：Choice 公司深度资料，东方财富证券研究所

从收入结构看，医疗医保和智慧城市与数字政务是公司的主要收入来源，两大业务合计占到公司总收入的 90% 以上。2019-2022 年，公司医疗医保业务的收入占比逐年提升，2022 年超过智慧城市与数字政务业务，达到 47.9%，而智慧城市与数字政务业务占比为 47.5%。2023 年，公司将智慧城市与数字政务业务进行了拆分，智慧城市业务占到总收入比重的 5.06%，数字政务业务占比 40.85%，而医疗医保业务占比进一步提升，达到 52.49%。

图表 8：公司营业收入结构 (亿元)

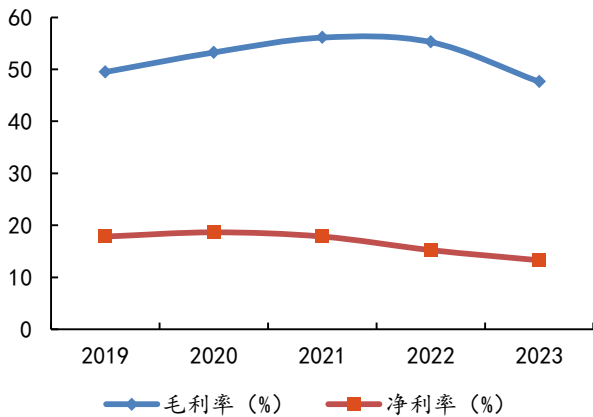


资料来源：Choice 公司深度资料，东方财富证券研究所

2019-2021 年，公司毛利率稳中有升，2021 年达到 56.1%。2022-2023 年，受经济环境影响，公司毛利率承压，2023 年下滑至 47.6%。分产品来看，公司医疗医保业务毛利率呈现下降趋势，2023 年下滑至 45.2%，智慧城市与数字政务业务毛利率则呈现上升趋势，2019-2022 年，该业务毛利率由 45.3% 提升至 54.4%。2023 年，公司将业务重新拆分为数字政务和智慧城市两类，其中数字

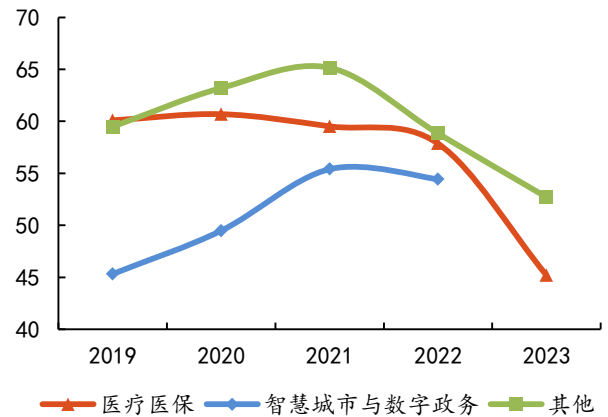
政务的毛利率达到 49.4%。

图表 9：公司毛利率及净利率情况



资料来源：Choice公司深度资料，东方财富证券研究所

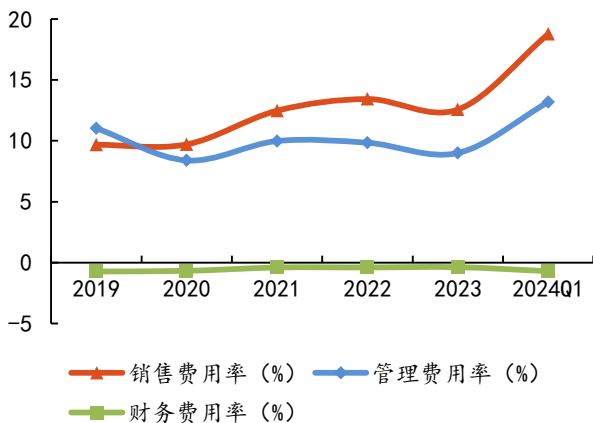
图表 10：公司分产品毛利率情况



资料来源：Choice公司深度资料，东方财富证券研究所

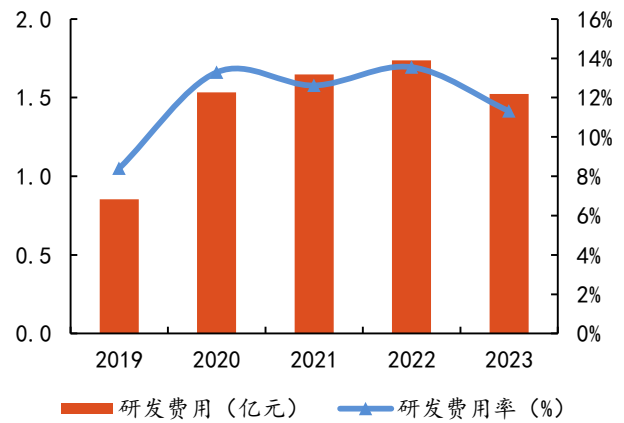
费用端管控良好，研发方面保持投入。2019-2023 年，公司管理费用率稳中有降，2023 年降到 9.00%；销售费用率则有所提升，2023 年为 12.57%。研发方面，公司在人社、医疗医保等领域保持研发投入，2023 年研发费用达到 1.52 亿元，研发费用率为 11.31%。

图表 11：公司费用率情况



资料来源：Choice公司深度资料，东方财富证券研究所

图表 12：公司研发投入情况



资料来源：Choice公司深度资料，东方财富证券研究所

## 2. 医疗信息化建设加速，医保数据要素打开成长空间

### 2.1. 医疗医保信息化市场规模受政策催化持续扩张

政策推动医疗医保信息化发展。近年来，政策利好频出推动了医疗医保信息化的建设。2009 年起，医疗信息化作为医疗深化改革的“四梁八柱”之一，即为医疗行业发展的重要方向。2022 年，国务院在《“十四五”数字经济发展规划》中进一步指出要推进医疗机构数字化、智能化转型。医保方面，2019 年，

国家医保局印发《关于医疗保障信息化工作的指导意见》，已对医保信息化工作作出了全面部署，此后，国家医保局陆续选定了医保信息化建设的试点地区。至 2021 年，国务院在《“十四五”全民医疗保障规划》中提出了要全面建成全国统一的医疗保障信息平台。

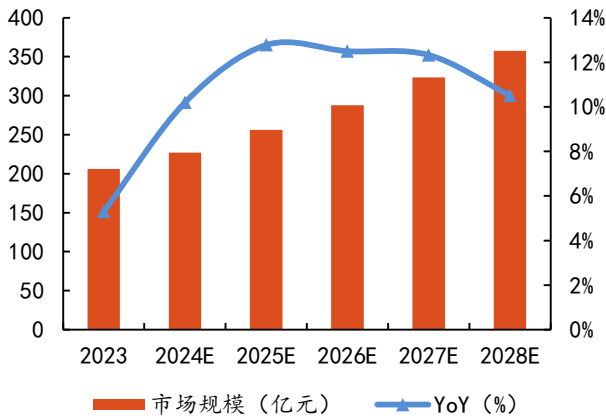
图表 13：医疗医保信息化相关政策

发布时间	政策名称	发布部门	内容
2019 年 1 月 4 日	《关于医疗保障信息化工作的指导意见》	国家医保局	对医保信息化工作作出全面部署
2019 年 3 月 4 日	《关于开展医疗保障信息化建设试点工作的通知》	国家医保局	“坚持试点先行、平稳推进”，确定天津、河北等 16 个省份为试点地区
2019 年 5 月 15 日	《关于推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的通知》	国家卫生健康委	在全国启动紧密型县域医共体建设试点，通过紧密型医共体建设，进一步完善县域医疗卫生服务体系
2021 年 9 月 29 日	《“十四五”全民医疗保障规划》	国务院	加快医保信息化建设，全面建成全国统一的医疗保障信息平台
2022 年 1 月 12 日	《“十四五”数字经济发展规划》	国务院	推进医疗机构数字化、智能化转型，加快建设智慧医院，推广远程医疗
2022 年 2 月 17 日	《关于进一步深化推进医保信息化标准化工作的通知》	国家医保局	扎实推进编码动态维护和深化应用，全面深化平台应用
2022 年 11 月 9 日	《“十四五”全民健康信息化规划》	国家卫生健康委	到 2025 年，初步建设形成统一权威、互联互通的全民健康信息平台支撑保障体系
2023 年 3 月 23 日	《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》	国务院	建设智慧医院，推进居民电子健康档案应用，逐步拓展日间医疗服务，扩大远程医疗覆盖范围，优化跨省异地就医直接结算服务
2023 年 12 月 29 日	《关于全面推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的指导意见》	国家卫生健康委	对规范县域医共体内部运行管理提出任务要求：完善内部决策机制、加强绩效考核、优化内部管理、提高管理服务质量
2024 年 1 月 4 日	《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026 年）》	国家数据局等 17 部门	探索推进电子病历数据共享，在医疗机构间推广检查检验结果数据标准统一和共享互认。便捷医疗理赔结算，推动医保便民服务

资料来源：中国医疗保险官方号，中国医院协会信息专业委员会官网，国家医保局，国务院，国家数据局等，东方财富证券研究所

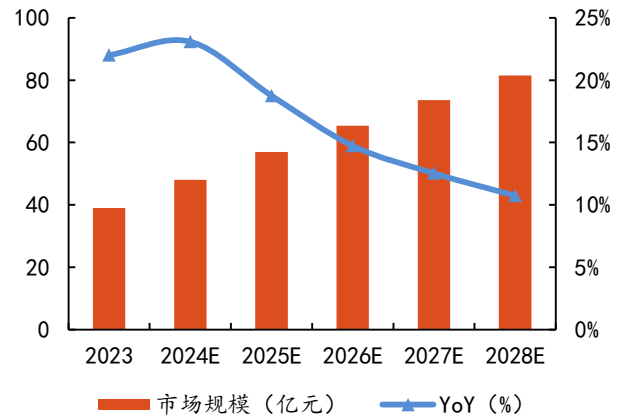
政策推动下，中国医疗 IT 及其中医保 IT 的市场规模均呈现逐年扩张的趋势。据 IDC 数据显示，2023 年中国医疗软件市场总体市场规模为 206 亿元，同比增长 5.3%。预计 2024 年医疗软件市场将逐步恢复快速增长，2023 至 2028 年 CAGR 为 11.7%，到 2028 年总市场规模将达到 357.5 亿元。医保信息系统解决方案市场规模在 2024 年则为 48 亿元人民币，2023-2028 年预计市场规模 CAGR 将达到 15.9%，到 2028 年市场规模达到 81.5 亿元。

图表 14：中国医疗软件系统解决方案市场规模



资料来源：IDC咨询公司，东方财富证券研究所

图表 15：中国医疗保障信息系统解决方案市场规模



资料来源：IDC咨询公司，东方财富证券研究所

医保信息化建设领域的厂商不断深化布局，传统厂商和新型厂商呈现错位竞争。核心业务系统的建设仍以传统厂商为主，市场格局呈现出更为集中的趋势。而基于数据治理、公众服务与增值系统的需求呈现持续性增长，以及DRG/DIP系统的市场规模增速最快，从该类系统切入的厂商有所增加。未来，随着新型厂商进入和传统厂商的业务发展，两类厂商也将在该类细分市场展开竞争。目前，市场上的主要厂商包括久远银海、山大地纬、万达信息、东软集团等。

图表 16：中国医保信息系统市场主要厂商

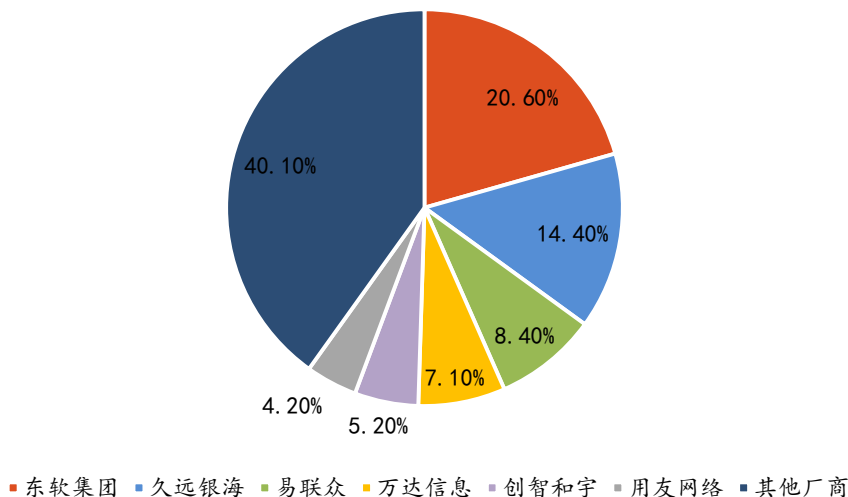


资料来源：IDC 咨询公司，东方财富证券研究所

传统厂商和新型厂商在各自领域持续发力，市场竞争格局较前有所分散。其中，原有的厂商基于先发优势，在多个系统建设以及运维服务中建立了市场优势和品牌形象，在市场中仍然占据较高的市场份额。而新型厂商，多由单一

系统切入市场，市场份额相对有限，其中早期便进入市场的厂商，具备一定的优势，市场份额相对领先。2022 年市场份额排名中，前六的厂商总市场份额占比达到 59.9%，其中，久远银海占据的市场份额位列第二。

图表 17：中国医保信息系统厂商市场份额



资料来源：IDC 咨询公司，东方财富证券研究所

### 2.1.1. 医保信息化：DRG/DIP 改革

医保信息化建设中，DRG/DIP 系统改革建设正处于高速发展阶段。到 2023 年底，全国超九成统筹地区已经开展 DRG/DIP 支付方式改革。据 2021 年 11 月国家医保局制定的《DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划》指示，从 2022 到 2024 年，将全面完成 DRG/DIP 付费方式改革任务，推动医保高质量发展；到 2024 年底，全国所有统筹地区全部开展 DRG/DIP 付费方式改革工作，先期启动试点地区不断巩固改革成果；到 2025 年底，DRG/DIP 支付方式覆盖所有符合条件的开展住院服务的医疗机构，基本实现病种、医保基金全覆盖。具体时间节点如下：

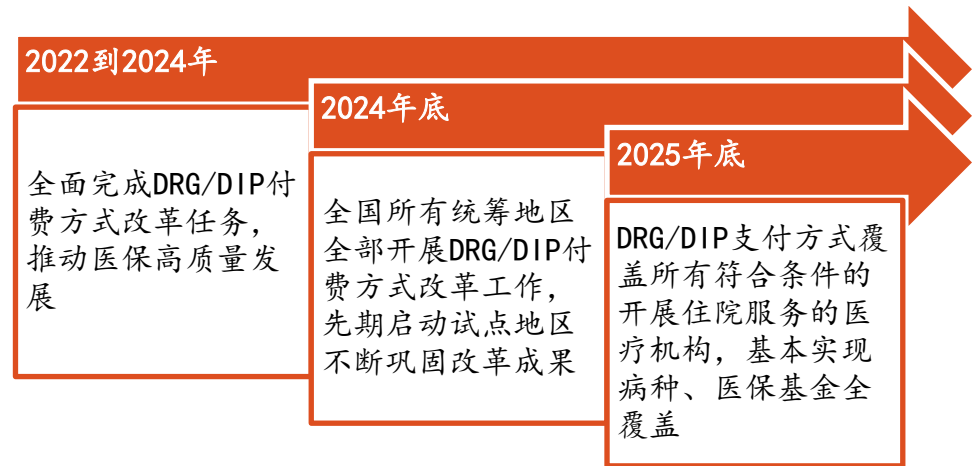
2022: 启动不少于 40% 的统筹地区开展 DRG/DIP 支付方式改革并实际付费；覆盖不低于 40% 的开展住院服务的医疗机构；完成对不低于 70% DRG/DIP 付费医疗机构病种全面覆盖；安排实现 DRG/DIP 付费医保基金支出占统筹区内住院医保基金支出达到 70%，进度不低于 30%。

2023: 启动不少于 30% 的统筹地区开展 DRG/DIP 支付方式改革并实际付费；覆盖不低于 30% 的开展住院服务的医疗机构；完成对不低于 80% DRG/DIP 付费医疗机构病种全面覆盖；安排实现 DRG/DIP 付费医保基金支出占统筹区内住院医保基金支出达到 70%，进度不低于 50%。

2024: 启动不少于 30% 的统筹地区开展 DRG/DIP 支付方式改革并实际付费；覆盖不低于 30% 的开展住院服务的医疗机构；完成对不低于 90% DRG/DIP 付费医疗机构病种全面覆盖；安排实现 DRG/DIP 付费医保基金支出占统筹区内住院医保基金支出达到 70%，进度不低于 70%。



图表 18：DRG/DIP 付费方式改革计划节点



资料来源：国家医保局，国务院，东方财富证券研究所

从需求端看，DRG/DIP 改革有地方医保局及二级以上医院两个需求市场。医保局端 DRG/DIP 改革基本上是前期一次性改造的固定规模市场。医院端的 DRG/DIP 改革则可以分为两步走，首先是为达到合规要求进行 DRG 医院管理系统改造，改造后为实现医院的精细化运营管理不断升级财务成本系统、绩效管理系统等，是长周期需求市场。据爱分析统计，医院端建立 DRG 医院管理系统的采购预算在 50-100 万之间，其中流程包括进行 DRG 接口、病案首页编码改造，新增 DRG 成本核算系统、DRG 绩效管理系统等；而建立 DRG 医院管理系统后，基于精细化管理的要求，医院每年需持续数字化升级，其采购预算多在 150-300 万之间，升级项目包括纸质病历电子化翻拍、升级财务成本管理系统，建立合理用药系统等。

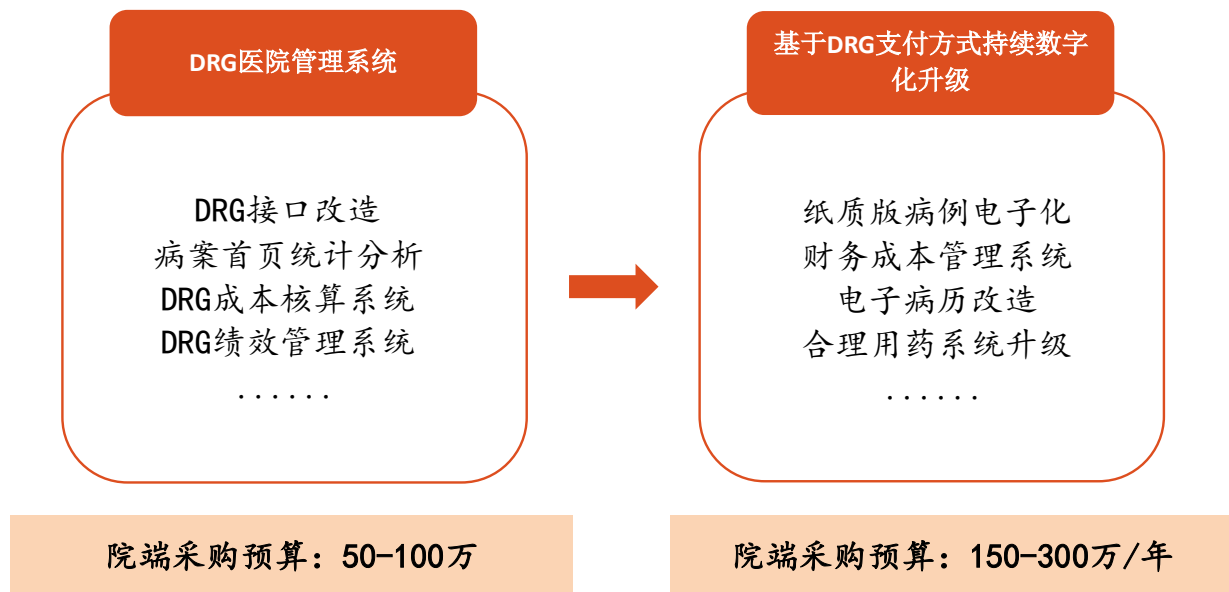
图表 19：DRG/DIP 市场需求示意图



资料来源：爱分析官方号，东方财富证券研究所



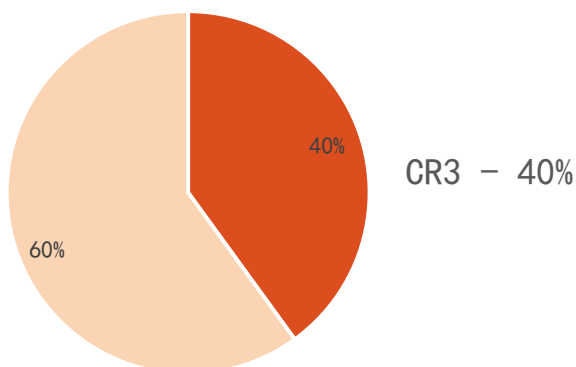
图表 20：医院端采购预算示意图



资料来源：爱分析官方号，东方财富证券研究所

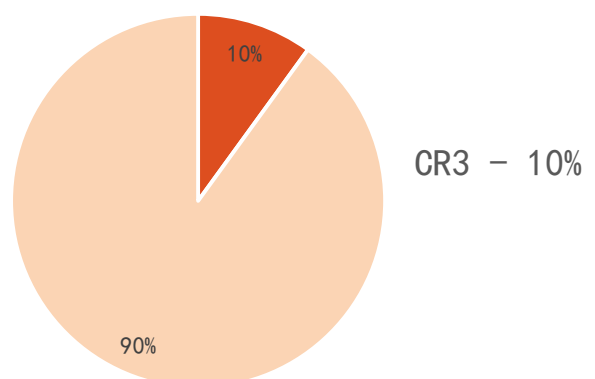
从供给端看，医保局端的市场集中度较高，技术领先和口碑好的供应商更易获得政府认可和扶持，具有优势的大型供应商利用其规模、资金、技术、渠道等方面的优势来稳定市场份额，因而局端市场份额集中在头部的供应商手中。据亿欧智库统计，医保局端前三位供应商的业务量占整体业务量的 40%左右。医院端的市场竞争激烈，市场份额则较为分散，这是由于各医院运行方式差异较大，医院更重视产品差异性能否满足内部需求以及售后服务的跟进能力，因此市场竞争激烈且份额分散。据亿欧智库统计，医院端前三位供应商的业务量仅占整体业务量的 10%左右。

图表 21：DRG/DIP 供应商市场集中度（医保局端）



资料来源：《2023中国智慧医院研究报告：DRG/DIP篇》，亿欧智库，东方财富证券研究所

图表 22：DRG/DIP 供应商市场集中度（医院端）



资料来源：《2023中国智慧医院研究报告：DRG/DIP篇》，亿欧智库，东方财富证券研究所

根据《DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划》要求，亿欧智库测算数据显示，截至 2024 年，DRG/DIP 系统的整体市场规模为 181.74 亿元。医院端大量未被满足的系统需求将在 2024 年前释放。

图表 23：2022-2024 年 DRG/DIP 系统市场规模测算

		市医保局	三级医院	二级医院	一级医院
机构数量		250	3523	11145	12815
系统平均单价		173 万	95 万	82 万	41 万
2022-2024 年渗透率		60%/20%/20%	50%/30%/20%	40%/30%/30%	40%/30%/30%
计算公式		机构数量×系统平均单价×2022-2024 年对应渗透率			
市场规模 (亿元)	2022 年	2.6	16.73	36.56	21.02
	2023 年	0.87	10.04	27.42	15.76
	2024 年	0.87	6.69	27.42	15.76
整体市场规模预测		181.74 亿元			

资料来源：《2023 中国智慧医院研究报告：DRG/DIP 篇》，亿欧智库，东方财富证券研究所

2024 年系统普及后，医院又将产生大量精细化运营的需求，预计将带动相关咨询服务市场的爆发。据亿欧智库预测，截至 2028 年，医院精细化咨询服务将催生 150-200 亿的市场需求。

久远银海积极落实国家医保局《DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划的通知》和《DRG/DIP 功能模块使用衔接工作的通知》的部署和要求，积极拓展全国 DRG/DIP 服务市场。2023 年，公司新签单多个地市级 DRG/DIP 医保项目，新拓展新疆、陕西、广西、新疆等省医保地市双 D 监管项目，积极参与广东、广西、湖北等省 APG 服务。截至目前，公司的支付方式改革产品覆盖全国 19 个省份，为深圳、东莞、绍兴、衢州、襄阳、荆州、荆门、十堰等多个地市医保局提供 DRG/DIP 服务。

图表 24：久远银海 DRGs3 端产品平台架构



资料来源：久远银海官网，东方财富证券研究所

### 2.1.2. 医疗信息化：医联体建设

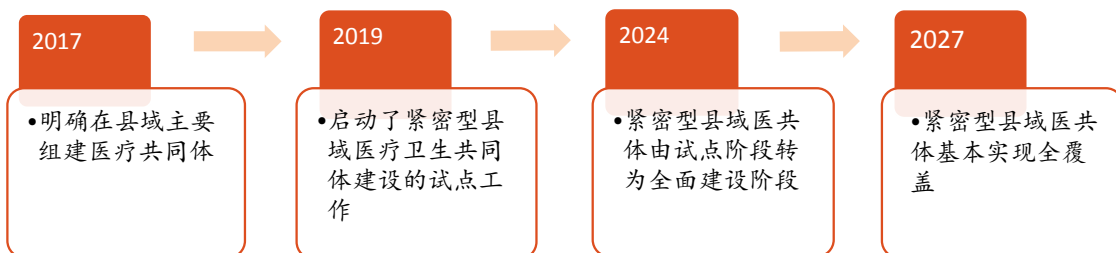
医联体即按照网格化，根据不同医疗机构的功能、定位、级别，然后组建成一个联合体，推进医联体建设是深化医药卫生体制改革的一项重要举措。医联体包含四种形式：

- 一、城市的医疗集团，以 1 家三级医院为牵头单位，联合若干城市二级医院、康复医院、护理院以及社区卫生服务中心，构建“1+X”医联体，纵向整合医疗资源。
- 二、县域内的医共体，重点探索以“县医院为龙头，乡镇卫生院为枢纽，村卫生室为基础”的县乡一体化管理，构建县、乡、村三级联动的县域医疗服务体系。
- 三、跨区域的专科联盟，指医疗机构之间以专科协作为纽带形成的联合体。以一家医疗机构特色专科为主，联合其他医疗机构相同专科技术力量，形成区域内若干特色专科中心，提升解决专科重大疾病的救治能力，形成补位发展模式。横向盘活现有医疗资源，突出专科特色。
- 四、远程医疗的协作网。由牵头单位与基层、偏远和欠发达地区医疗机构建立远程医疗服务网络。大力推进面向基层、偏远和欠发达地区的远程医疗服务体系建设，鼓励二级、三级医院向基层医疗卫生机构提供远程医疗服务。

**医共体建设是医联体建设中的重要组成部分。**医共体由国家卫计委在 2017 年提出，指将一个地区，主要是指县域范围内，基层医院和基层卫生机构进行区域卫生资源有机整合，以县一级的医疗机构作为主要领导，分别联系若干乡镇卫生院或村卫生室，成立推动利益、责任、服务共同相互协作融合发展，推动医疗卫生资源能够得到优化整合、合理利用、向基层下沉。

2019 年，国家卫健委在全国启动紧密型县域医共体建设试点，先后确定了山西、浙江、新疆三个试点省份，以及其他省份的县（市、区），一共 828 个试点县。此后，建设医共体的政策陆续出台。2022 年 1 月，国家卫健委发布《医疗机构设置规划指导原则（2021—2025 年）》，要求按照县乡一体化、乡村一体化原则积极发展紧密型县域医共体。2023 年 12 月，国家卫健委发布《关于全面推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的指导意见》，要求到 2024 年 6 月底前，以省为单位全面推开紧密型县域医共体建设；到 2025 年底，力争全国 90% 以上的县基本建成县域医共体；到 2027 年底，紧密型县域医共体基本实现全覆盖。自此，紧密型县域医共体由试点阶段转为全面建设阶段。

图表 25：医共体建设进程



资料来源：国家卫健委，东方财富证券研究所

据国家卫生健康委数据显示，2023年，我国已在800多个县市区试点建设“紧密型县域医共体”，试点中已有超过70%落实了人员和药品的统一管理，超过90%实现了医共体内检查检验结果互认，试点地区县域内就诊率超过90%。

医共体的建设需要发挥医疗集团化改革的作用与优势，形成区域内全新的医疗新组织来开展崭新的医院管理与医疗服务，这将进一步推动医疗信息化市场规模扩张。

久远银海践行“深耕医联体”行业战略，提供智慧医院、智慧医共体、全民健康信息平台、互联网医疗、智能医疗等一体化、生态型信息化解决方案、产品及服务。

2023年，公司在中国医院信息网络大会（2023CHIMA）发布新一代智慧医共体解决方案，通过“标准+中台+场景”架构模式，实现县域内公共卫生、基层医疗、智慧医院、分级诊疗“四位一体”，横向联通、纵向贯通、内外互通、生态融通“四维联动”。

图表 26：久远银海智慧医共体解决方案



资料来源：久远银海官方公众号，东方财富证券研究所

同时，公司中标拉萨市紧密型县域医疗卫生共同体、康定市区域医疗信息化及配套基础设施建设、泾阳县紧密型县域医共体信息平台、瑞丽市紧密型医共体信息化建设、罗江区紧密型县域医共体信息化建设、安宁市区域电子病历升级改造、太原市杏花岭医疗集团中心医院高质量发展区域慢病及三高共管等区域医疗信息化项目；开展了云南安宁市、师宗县、四川广安区、康定市、陕西大荔县、泾阳县、西藏拉萨市、山西杏花岭等地医共体信息平台项目实施；打造了“推四化、提五能”医共体信息平台广安模式，获得了国家紧密型县域医共体建设专家组的充分肯定；上线了市级统筹统建的拉萨市医共体项目，推进拉萨市8个区县、乡、村医疗健康“八统一”。



## 2.2. 医保数据要素有望率先落地，市场空间广阔

医疗是数据要素率先落地的应用场景之一。医疗数据丰富，质量高，公认具有巨大的价值，具备率先流通应用的潜力。其中，医保数据覆盖范围广、迭代速度快且拥有高效的变现场景。截至 2023 年底，我国基本医疗保险参保人数约 13.34 亿人。医保参保率稳定在 95% 以上。2022 年，全国统一医保信息平台建成运行后，平均日归集医保数据 1.7T。

图表 27：全国统一的医保信息平台



资料来源：中央纪委国家监委网站，东方财富证券研究所

目前，国家、省、市级医保信息平台的建设进程不一，但都遵循着信息化、数字化、智能化的路径，各级平台的基础架构、数据层面、应用层面都呈现升级。其中，国家级平台正在平稳的运行当中，系统的架构和系统正在动态升级和完善，首先向数字化阶段迈进。省级平台正在持续建设当中，其需求从基础建设，转向深化应用，数据整合治理工作也在加速进行当中；市级平台则仍在建设阶段，未来对于个性化和创新应用的开发需求更为显著。数据资源共享和互联互通，可以打破医保、医疗、医药领域的信息壁垒，实现数据要素的高效整合与共享。建立互联互通的数据平台，实现看病就医、药品采购、医保报销等信息的实时交互与联动，也让参保人得以享受到更精细、更智能的医保服务。

从应用方面看，数据要素在医保领域的赋能作用尤为凸显。在宏观层面，医保大数据挖掘可用于决策部门优化资金分配机制，决策者可在研究供需关系的基础上确定医保总额预算和资金分配计划；在中观层面，医保大数据广泛应用于医疗机构的支付方式改革和管理服务创新；在微观层面，依托区块链技术则可以实现对就诊全流程、全环节进行记录和监管，且监督数据无法被篡改。

中央及各地政策促进医保数据开放。2023 年，国务院在《数字中国建设整体布局规划》中提出建设公共卫生领域国家数据资源库，推动了医保数据的汇聚利用。各地方政府也相继出台数据要素相关政策，因地制宜推动医保数据要素产业的发展。

图表 28：推动医保数据要素发展相关政策

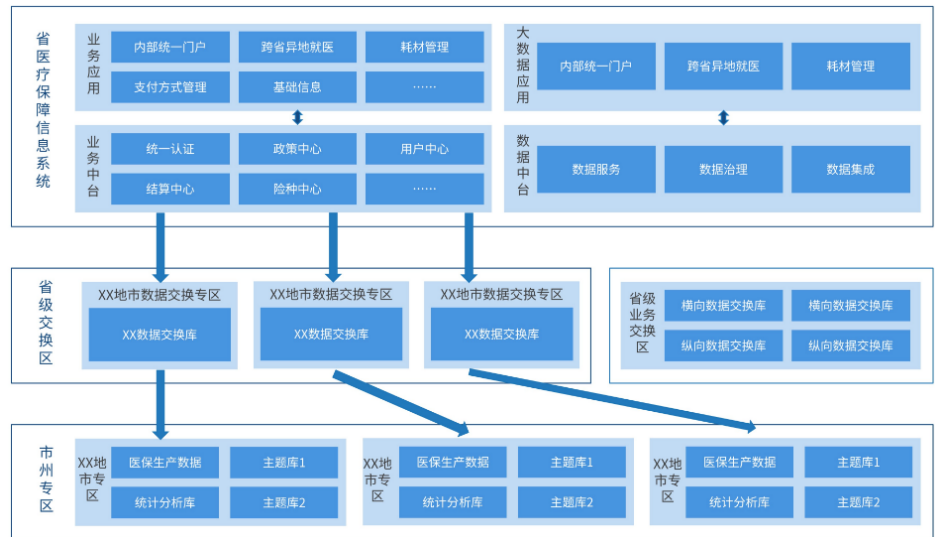
	发布时间	政策名称	发布部门	内容
中央	2022年12月19日	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	国务院	建立保障权益、合规使用的数据产权制度；建立合规高效、场内外结合的数据要素流通和交易制度；建立体现效率、促进公平的数据要素收益分配制度；建立安全可控、弹性包容的数据要素治理制度
	2023年2月27日	《数字中国建设整体布局规划》	国务院	推动公共数据汇聚利用，建设 <b>公共卫生</b> 、科技、教育等重要领域国家数据资源库。
地方	2023年6月20日	《关于更好发挥数据要素作用进一步加快发展数字经济的实施意见》	中共北京市委	加快推进 <b>医疗</b> 、交通、空间等领域的公共数据专区建设。实施 <b>医疗数据应用场景</b> 示范。
	2023年8月15日	《立足数字经济新赛道推动数据要素产业创新发展行动方案(2023-2025年)》	上海市人民政府	组织开展多板块运营，建立国际板，推动海外数据在沪交易，培育通信、 <b>医疗</b> 、交通、能源、信用等特色板块。建设产业数据枢纽，聚焦人工智能、电子信息、 <b>生物医药</b> 、汽车等重点产业领域。
	2023年12月28日	《重庆市数据要素市场化配置改革行动方案》	重庆市人民政府	支持西部数据交易中心与金融、汽车、文旅、 <b>医疗</b> 、农业等领域龙头企业合作，建设数据交易专区。
	2024年1月18日	《关于推进数据基础制度建设更好发挥数据要素作用的实施意见》	中共江苏省委	建设国家文化大数据华东区域中心、 <b>国家健康医疗大数据(东部)中心</b> 、中国(江苏连云港)“海上云谷”数字化产业集群建设项目。制定农业、交通、 <b>医疗</b> 、教育等场景数字人民币应用指引

资料来源：国务院，中共北京市委，上海市人民政府，重庆市人民政府，中共江苏省委，东方财富证券研究所

**医保数据要素开放试点，加速价值挖掘。**2023年国家发布《医保数据“两结合三赋能”工作方案》，要求加强医保数据纵向贯通、横向打通，促进医保数据对医保改革、管理和服务支撑，充分激发医保数据要素价值。建设“地方数据专区”是“两结合三赋能”的重要机制性安排，部分省级平台已经开始着手建立数据专区，继而通过省级数据共享服务区建设将全省医疗保障一体化大数据平台的相关数据按市进行拆分，在省级数据资源共享交换区形成市交换库，供市级数据资源共享交换区同步使用，为市开展定向分析、挖掘以及二次应用提供数据支持。随着医保专区在全国铺开，并向市级深入，医保数据的价值挖掘得以加速。



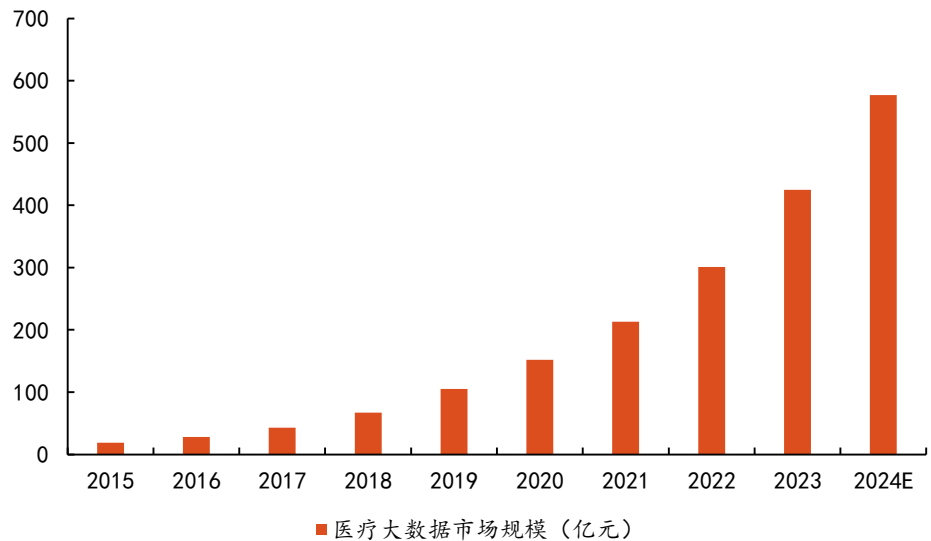
图表 29：省级数据资源共享服务区架构



资料来源：IDC 咨询公司，东方财富证券研究所

医疗医保数据要素市场空间大。在政策利好下，随着医疗信息化建设的加快，我国医疗数据的类型和规模快速增长，医疗大数据解决方案市场规模随之不断扩大。据安永咨询公司预计，2024 年，我国医疗大数据解决方案市场规模将达到 577 亿元。

图表 30：医疗大数据解决方案市场规模



资料来源：弘博报告网，安永咨询公司，东方财富证券研究所

久远银海持续深耕医保市场，优化医保服务，按照国家医保局关于“两结合三赋能”的要求，积极开展数据地方专区、数据治理和数据要素服务。积极开展医保数据要素的资产化、产品化、服务化创新，赋能医保管理、医保改革、医保服务，公司“医院疾病诊疗路径知识库、医疗费用分析系统”作为首批上架广州数据交易所的数据能力，让数据要素价值化成为助推“数实融合”新动能。2023 年，公司实施了四川多个地市数据专区建设，承接四川、云南省的数据中台优化和数据治理，研发 20 余个医保行业算法模型，并在天津、四川、

云南、贵州、山西、陕西等省市落地试点应用。

图表 31：久远银海医保信息化总体规划中包含数据服务



资料来源：久远银海官网，东方财富证券研究所

### 3. 数字经济加快发展，智慧城市与数字政务业务受益

新华社指出,2023年,我国数字经济核心产业增加值占国内生产总值(GDP)比重达到10%,而数字政务、新型智慧城市等领域均为数字经济发展战略的重要组成部分。

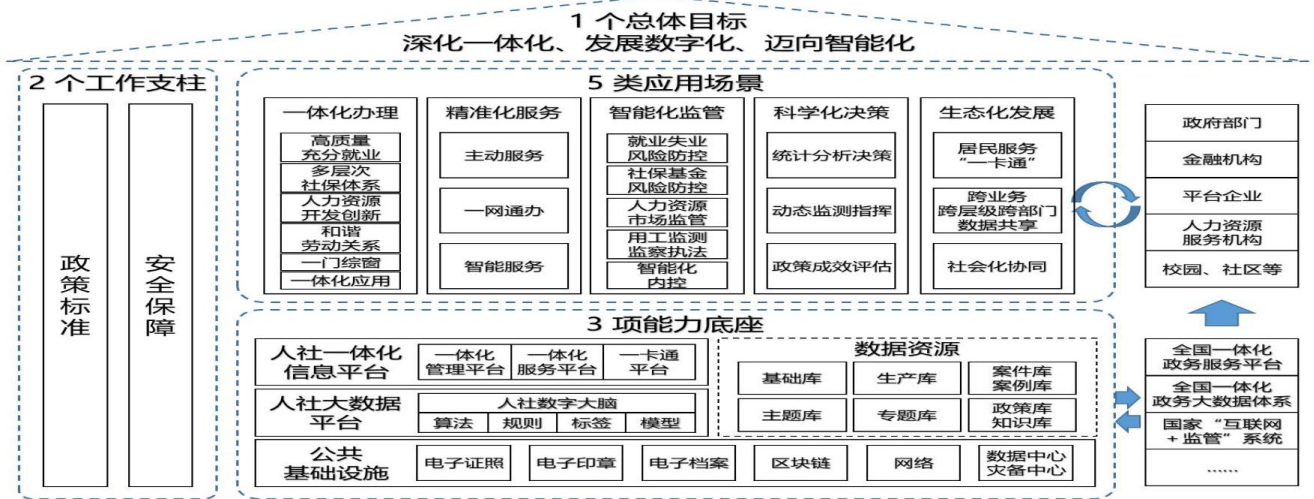
#### 3.1. 数字政务覆盖业务广泛

在数字政务领域,公司业务涉及人力资源和社会保障、住房金融、民政、市场监管、工会以及人大政协。

**人力资源和社会保障:** 2023年6月,人社部发布了《数字人社建设行动实施方案》,提出依托金保工程等信息化项目,全面推行人社数字化改革。按照“1532”整体框架进行布局,推进理念重塑、制度重构、流程再造,深化一体化、发展数字化、迈向智能化,优化数字社保、就业和人力资源服务,加强数字新就业形态劳动权益保障,实现一体化办理、精准化服务、智能化监管、科学化决策、生态化发展,引领和支撑人社事业高质量发展。并设立了阶段性工作目标:至2025年,数字人社建设体系初步形成,人社数字化底座基本建立,“全数据共享、全服务上网、全业务用卡”成效更加广泛,人社数字化应用场

景不断涌现，业务实现有机联动，建成横向打通、纵向贯通、协同高效的人社一体化发展格局；至 2027 年，数字人社建设取得显著成效，数字化管理新体系、服务新模式、监管新局面、决策新途径、生态发展新格局全面形成，全国人社领域数字化治理体系和治理能力成熟完备，实现整体“智治”。

图表 32：数字人社建设行动整体框架图



资料来源：人力资源社会保障部官网，东方财富证券研究所

就业方面，国家在部级层面启动全国“一库一平台”建设，在省级层面，指导建设省级统一的就业信息资源库和就业信息平台，对内实现业务统一办理，对外实现服务统一提供；在地市层面，持续鼓励地市创新，2022 年至 2023 年连续两年分别选取 20 个地市打造公共就业服务能力提升示范项目，配套财政支持。

社保卡方面，2023 年国务院、国家多部委相继发布相关政策文件，将社会保障卡作为政府民生服务的基础性载体，要求补齐生活服务数字化发展短板，加强生活服务数字化基础设施建设，以社会保障卡为载体建立居民服务“一卡通”服务管理模式，拓展社保卡居民服务“一卡通”应用，为群众提供电子社保卡“扫码亮证”服务，丰富待遇补贴资金发放、老年人残疾人服务等应用场景，积极推广居民服务“一卡通”，积极扩大在校园、企业、园区、社区的应用，支持银行、商户、服务商等多方共建“一卡通”应用生态；建立“区块链+电子社保卡”个人信息授权使用机制，探索推进社会保障卡加载数字人民币支付功能，构筑高效共享协同新格局。

久远银海大力投入数字人社创新研发，市场覆盖全国 21 个省份，承建了人社部就业管理信息系统全国统一软件等 12 项民生信息化工程。

在人社一体化方面，公司推出人社一体化整体解决方案，重点强化 3 个平台打造。依托信创基础设施，全新升级打造基于全栈信创的一体化应用支撑平台，并于完成广东人社一体化支撑平台上线；升级打造一体化人社大数据平台，帮助成都、南京等地实施人社数据治理与开展大数据应用，为人社数字化转型探索了丰富的经验；升级打造全新一代人社一体化综合服务平台，实现人社业务服务线上、线下一体化、标准化，并在天津、湖北等省市推广应用。

图表 33：久远银海人社信息化总体解决方案



资料来源：久远银海官网，东方财富证券研究所

在就业方面，以推动高质量充分就业为目标，围绕业务一体化、强服务、提技能、稳就业、助生态等方面全面丰富提升产品体系。协助人社部推动“一库一平台”建设，顺利实现全国数据联网对接，全力保障吉林就业信息系统一体化软件平台、贵州实名制培训管理平台、西安智慧就业平台等重点项目实施工作，中标西藏自治区公共就业服务系统维护项目和稽核内控子系统优化项目，并实现天津就业市场突破。同时公司积极参与国家地市公共就业服务能力提升行动试点工作，中标四川德阳、吉林长春、云南楚雄等试点项目。今后公司将依托试点项目经验，围绕地市就业创业服务创新示范项目推出系列产品，全面提升地市公共就业创业服务能力。

图表 34：久远银海就业核心业务产品



资料来源：久远银海官网，东方财富证券研究所



在社会保障卡一卡通服务应用方面，公司深入探索省市两级社会保障卡“一卡通”应用建设模式，2023年，公司中标西安人力资源和社会保障一卡通应用项目，重点推进实施广东、湖北等省市“一卡通”建设运营项目。在政务服务、就业购药、交通出行、文化体验、旅游观光等应用场景基础上，探索更多区域化特色化创新应用场景。同时公司依托社保卡覆盖面广、实名制和金融卡优势，以“惠企利民”的重点方向，以“惠民惠农一卡通”作为切入点，发放领域从政府个人津贴、补贴、补助拓展到个人劳务报酬、企业扶持资金、普惠信贷资金域，整合“以工代赈劳务报酬、惠企扶持资金、普惠信贷资金”等创新应用，实现财政补贴从“阳光审批”“阳光公示”到“阳光发放”的全方位、全流程监管。

图表 35：久远银海社保核心业务产品



资料来源：久远银海官网，东方财富证券研究所

**住房金融：**为落实国务院加强数字政府建设和住建部关于加快住房公积金数字化发展等相关工作要求，政府积极推进业务流程优化、模式创新和履职能力提升，打造全系统业务协同、全方位数据赋能、全业务线上服务、全链条智能监管的住房公积金数字化发展新模式。同时，健全共享利用的数据资源体系，全面加强数据治理，实现数据高效共享，促进数据有序利用；探索省级共性应用统一建设；公积金支持保障性住房项目贷款；拓展数字人民币应用场景；完善数字化风控模型；运用数字技术提升异地业务协同联办效能；推进跨部门服务事项“一件事一次办”，实现业务全程不见面办；研究建立数据分类分级保护制度，运用数据建模、数据可视化等技术对数据资源进行价值挖掘，未来行业数据应用前景广阔。

久远银海紧跟国家住建部住房事业发展有关规划，紧密结合住房公积金“十四五”数字化发展指导意见，持续深入推进住房金融领域有关应用产品和解决方案的创新。

在住房公积金方面，公司按照业财一体化、服务便捷化、管理精细化和风控智能化的发展需要，完成住房公积金应用产品--“经办与服务不见面”系统的整体无纸化升级改造；实现新一代公积金电子档案系统、数字人民币结算应

用系统、人行征信总对总接入系统、移动化服务与管理平台等新的应用产品打磨与多地试点交付；全面参与住房公积金档案数字化建设标准制度建设和全国统一灵活就业信息系统研究课题，配合住建部及重庆公积金等机构高质量推进相关成果落地和结项。

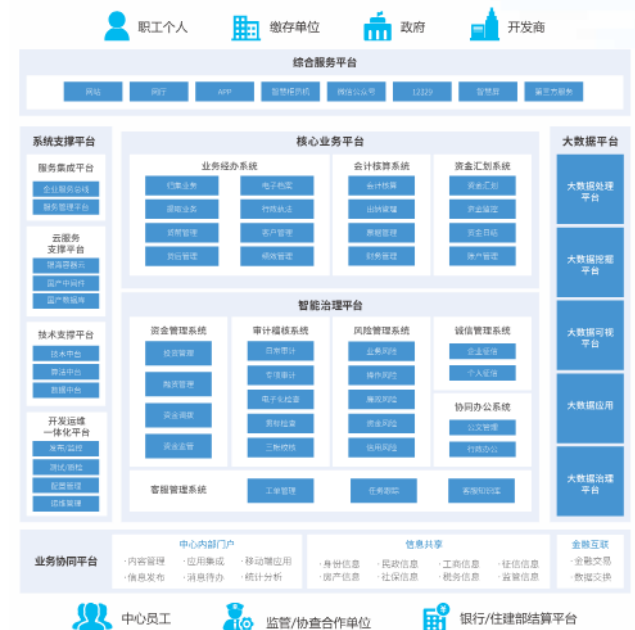
在住房数字化领域，子公司新疆银海鼎峰公司按照“企业主建、政府主用、社会共享”的理念，建设和运营“互联网+政务+产业融合”的行业互联网生态平台“安居广厦”，覆盖新房、物业、二手房、家居、家装五大领域，截止 2023 年 12 月，平台注册用户已超 133 万人，入驻楼盘 670 余个，入驻机构 1100 余家，入驻物业公司 1050 余家，覆盖乌鲁木齐市 4130 个小区，累计处理物业投诉达到 57039 条。2023 年 11 月，新疆银海鼎峰公司中标新疆伊宁市“花城 e 居”平台建设运营项目，建设和运营期限三年，行业互联网生态平台的模式具有可复制性。

图表 36：智慧住房金融总体解决方案



资料来源：久远银海官网，东方财富证券研究所

图表 37：智慧住房金融产品全景



资料来源：久远银海官网，东方财富证券研究所

### 3.2. 新型智慧城市建设不断深化

在国家新型城镇化大背景下，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出常住人口城镇化率要提高到 65%，城市建设的深入带来持续的智慧化应用场景需求，同时规划强调要“分级分类推进新型智慧城市建设，完善城市信息模型平台和运行管理服务平台，构建城市数据资源体系，推进城市数据大脑建设”，为智慧城市未来的发展做出了战略指引。

久远银海围绕“做大做强智慧城市”核心战略，积极融入新型智慧城市建设新赛道，以数字化链接社会治理和城市服务，构建城市级核心平台，提升城市韧性，增进民生福祉。在社会治理方面，持续深化创新“城市运行管理、城市生命体征、市域社会治理、社区诉源治理、基层智能网格”系列产品，助力各地政府打造纵横联动、多跨协同的一体化智治平台，实现数据全渠道归集、



事件全流程闭环、业务全领域协同，形成横向到边、纵向到底的城市精细化治理体系。2023年，公司持续扩大智慧蓉城市场份额，先后承建了青白江区、新都区、都江堰市、蒲江县等9个区（市）县的“智慧蓉城”项目，打造了“一网统管”城市运行新标杆，探索了“微网实格”绣花治理新路径，助推了“一表通享”基层减负新模式。同时，积极拓展全国市场，深度参与“数字重庆”三级治理中心建设，打造了最具辨识度的数字重庆基石工程，是当前最具影响力的“数字中国”引领示范性项目。

在城市服务方面，以《全国一体化政务大数据体系建设指南》和《构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》等国家政策为指引，持续完善公司自主知识产权的城市大数据系列产品，打造以数据要素价值释放为核心的城市服务引擎、供需平台、融智载体，推动城市数据资源实时、全量、海量汇聚共享应用。2023年，公司通过研发信用档案、经济画像、企业信用分、信易贷、产业链风险评估等一系列数据要素产品，以应用场景牵引释放数据要素价值，为公司迈向数据要素细分领域优秀供应商奠定了坚实基础。同时，通过承建智慧蓉城“数字底座”、“市民码”等项目，打造城市服务总入口，实现了“多码融合、免证办事、一码通城”。

图表 38：久远银海智慧城市全景视图



资料来源：久远银海官网，东方财富证券研究所

## 4. AI 赋能民生场景

紧跟智能化变革趋势，打造银海闻语大模型与多款 AI+行业应用。2023年，AIGC 技术爆发，公司快速推出银海闻语民生领域大模型以及包含数据标注、prompt 管理、服务流程装配等核心能力的闻语·MaaS 研发管理平台，持续推进大模型与民生领域需求相结合的 AIGC 场景研发；同时，持续推进 AI+医疗、AI+数字政务、AI+智慧城市等行业创新场景孵化，已形成临床辅助决策、智能医嘱管理、智慧劳动仲裁、智慧社会治理、智慧市场监管等领域的 AI 产品，全面拥抱 AIGC 的机遇与变革，助力民生领域服务、治理与决策创新。

图表 39：见智·银海人工智能行业应用平台



资料来源：久远银海官网，东方财富证券研究所

## 5. 盈利预测与投资建议

**医疗医保：**公司长期深耕医疗及医保信息化建设，2023 年该业务收入为 7.07 亿元，同比增长 15.07%。医保信息化建设中，DRG/DIP 系统改革正高速发展，系统普及后将带来大量精细化运营需求；医疗健康方面，医联体建设将全面推开，市场规模将进一步扩张。公司也是医保数据要素先行者，有望受益于医保数据的加快开放。在医疗健康行业数字化转型和数据要素化驱动下，预计 2024-2026 年，公司业务收入分别为 8.48/10.86/13.79 亿元。毛利率方面，2023 年由于政府财政紧张，项目回款周期延长导致毛利率有所下滑，预计后续随着经济复苏，毛利率有望回升，预计 2024-2026 年分别为 45.60%/45.80%/46.30%。

**智慧城市与数字政务：**智慧城市和数字政务均为数字经济的重要组成部分，2023 年受宏观经济影响公司该业务增速放缓，收入为 6.18 亿元。预计在“十四五”总体规划等政策文件的引导下，数字经济建设将提速，公司该业务也将受益于数字经济的发展，2024-2026 年收入分别为 6.68/7.48/8.34 亿元。毛利率则维持稳定，预计 2024-2026 年分别 54.10%/54.00%/53.80%。

图表 40：久远银海收入拆分及预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>医疗医保</b>				
收入(百万元)	706.91	848.29	1085.81	1378.98
YoY	15.07%	20.00%	28.00%	27.00%
毛利率	45.20%	45.60%	45.80%	46.30%
<b>智慧城市与数字政务</b>				
收入(百万元)	618.34	667.61	748.11	834.44
YoY	1.49%	8.00%	6.00%	7.00%
毛利率	54.95%	54.10%	54.00%	53.80%
<b>其他</b>				
收入(百万元)	21.60	21	20	19.5
YoY	-63.36%	-2.79%	-4.76%	-2.50%
毛利率				
<b>合计</b>				
收入(百万元)	1,346.85	1536.90	1853.92	2232.93
YoY	5.01%	14.11%	20.63%	20.44%
毛利率	47.61%	47.34%	47.56%	47.77%

资料来源：Choice 久远银海深度资料，东方财富证券研究所测算

我们调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 15.37/18.54/22.33 亿元，归母净利润分别为 1.85/2.22/2.74 亿元，EPS 分别为 0.45/0.54/0.67 元/股，对应 PE 分别为 35.89/29.88/24.18。

图表 41：久远银海盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1346.85	1536.90	1853.92	2232.93
增长率(%)	5.01%	14.11%	20.63%	20.44%
EBITDA(百万元)	268.69	226.68	266.61	322.03
归属母公司净利润(百万元)	167.91	184.73	221.91	274.22
增长率(%)	-8.83%	10.02%	20.13%	23.57%
EPS(元/股)	0.41	0.45	0.54	0.67
市盈率(P/E)	61.24	35.89	29.88	24.18
市净率(P/B)	6.14	3.66	3.35	3.03
EV/EBITDA	35.67	25.22	20.48	16.08

资料来源：Choice 久远银海财务摘要和盈利预测，东方财富证券研究所

选取数据要素产业可比公司深桑达 A 以及德生科技，2025 年行业平均 PE 为 29，考虑到随着经济形势好转，行业景气度会逐渐修复，民生信息化建设投入有望增加，估值有上修空间，且公司数据要素方面有深入布局，是医保数据要素龙头，具备高弹性，因此给予公司 2025 年 33 倍 PE，对应 12 个月内目标价为 17.9 元，维持“买入”评级。

图表 42：可比公司估值比较

代码	简称	总市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE (倍)			股价 (元)	评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E		
000032	深桑达 A	173.88	0.40	0.50	0.63	38.28	30.71	24.21	15.28	未评级
002908	德生科技	32.49	0.21	0.27	0.34	35.86	27.89	22.15	7.53	增持
	行业平均	103.18	0.30	0.38	0.49	37.07	29.30	23.18	11.41	
002777	久远银海	63.07	0.45	0.54	0.67	35.89	29.88	24.18	15.45	买入

资料来源：Choice 股票板块，东方财富证券研究所。注：未评级公司盈利预测均来自于 Choice 一致性盈利预测，截止 2024-06-06

## 6. 风险提示

- ◆ 市场竞争加剧；
- ◆ 数据要素政策落地不及预期；
- ◆ 政府支出不及预期。

## 资产负债表（百万元）

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>2097.58</b>	<b>2362.53</b>	<b>2716.44</b>	<b>3143.18</b>
货币资金	688.28	935.15	1190.08	1473.09
应收及预付	618.80	665.51	740.98	841.58
存货	325.34	377.66	450.99	537.77
其他流动资产	465.16	384.21	334.39	290.74
<b>非流动资产</b>	<b>608.55</b>	<b>615.19</b>	<b>640.52</b>	<b>666.76</b>
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	118.99	113.80	108.12	101.97
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	266.91	289.91	318.91	352.91
其他长期资产	222.65	211.49	213.49	211.89
<b>资产总计</b>	<b>2706.13</b>	<b>2977.72</b>	<b>3356.95</b>	<b>3809.95</b>
<b>流动负债</b>	<b>873.83</b>	<b>994.61</b>	<b>1193.27</b>	<b>1415.55</b>
短期借款	1.74	1.74	1.74	1.74
应付及预收	179.83	204.87	243.23	285.08
其他流动负债	692.26	788.00	948.30	1128.73
<b>非流动负债</b>	<b>35.83</b>	<b>35.08</b>	<b>33.08</b>	<b>34.08</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	35.83	35.08	33.08	34.08
<b>负债合计</b>	<b>909.66</b>	<b>1029.69</b>	<b>1226.35</b>	<b>1449.63</b>
实收资本	408.23	408.23	408.23	408.23
资本公积	313.63	313.63	313.63	313.63
留存收益	948.17	1087.90	1256.81	1469.02
归属母公司股东权益	1670.03	1809.76	1978.68	2190.89
少数股东权益	126.43	138.26	151.92	169.43
<b>负债和股东权益</b>	<b>2706.13</b>	<b>2977.72</b>	<b>3356.95</b>	<b>3809.95</b>

## 利润表（百万元）

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>1346.85</b>	<b>1536.90</b>	<b>1853.92</b>	<b>2232.93</b>
营业成本	705.67	809.27	972.19	1166.25
税金及附加	8.65	12.30	15.02	18.53
销售费用	169.25	205.94	247.50	292.51
管理费用	121.20	149.08	181.68	218.83
研发费用	152.35	184.43	235.45	290.28
财务费用	-5.03	-13.36	-18.34	-23.46
资产减值损失	-30.90	-12.00	-11.00	-11.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	7.90	9.68	13.90	17.86
资产处置收益	0.03	0.00	0.00	0.00
其他收益	38.03	21.52	25.95	33.49
<b>营业利润</b>	<b>189.92</b>	<b>208.44</b>	<b>249.29</b>	<b>310.34</b>
营业外收入	0.14	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.59	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>189.47</b>	<b>208.44</b>	<b>249.29</b>	<b>310.34</b>
所得税	10.75	11.88	13.71	18.62
<b>净利润</b>	<b>178.73</b>	<b>196.56</b>	<b>235.57</b>	<b>291.72</b>
少数股东损益	10.82	11.83	13.66	17.50
<b>归属母公司净利润</b>	<b>167.91</b>	<b>184.73</b>	<b>221.91</b>	<b>274.22</b>
EBITDA	268.69	226.68	266.61	322.03

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

## 现金流量表（百万元）

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>188.38</b>	<b>331.90</b>	<b>368.38</b>	<b>398.89</b>
净利润	178.73	196.56	235.57	291.72
折旧摊销	63.35	31.59	35.67	35.15
营运资金变动	-93.67	101.65	99.68	78.54
其它	39.97	2.10	-2.55	-6.52
<b>投资活动现金流</b>	<b>-63.59</b>	<b>-40.06</b>	<b>-58.10</b>	<b>-54.54</b>
资本支出	-154.41	-41.78	-67.20	-68.50
投资变动	0.00	2.70	-2.80	-2.90
其他	90.82	-0.97	11.90	16.86
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-80.26</b>	<b>-44.97</b>	<b>-55.36</b>	<b>-61.34</b>
银行借款	1.74	0.00	0.00	0.00
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-82.00	-44.97	-55.36	-61.34
<b>现金净增加额</b>	<b>44.53</b>	<b>246.88</b>	<b>254.93</b>	<b>283.01</b>
<b>期初现金余额</b>	<b>619.99</b>	<b>664.52</b>	<b>911.40</b>	<b>1166.33</b>
<b>期末现金余额</b>	<b>664.52</b>	<b>911.40</b>	<b>1166.33</b>	<b>1449.34</b>

## 主要财务比率

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长	5.01%	14.11%	20.63%	20.44%
营业利润增长	-8.36%	9.75%	19.59%	24.49%
归属母公司净利润增长	-8.83%	10.02%	20.13%	23.57%
<b>获利能力 (%)</b>				
毛利率	47.61%	47.34%	47.56%	47.77%
净利率	13.27%	12.79%	12.71%	13.06%
ROE	10.05%	10.21%	11.22%	12.52%
ROIC	10.65%	9.33%	10.14%	11.32%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	33.61%	34.58%	36.53%	38.05%
净负债比率	-	-	-	-
流动比率	2.40	2.38	2.28	2.22
速动比率	1.52	1.64	1.65	1.67
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.51	0.54	0.59	0.62
应收账款周转率	2.41	2.49	2.74	2.94
存货周转率	2.36	2.30	2.35	2.36
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.41	0.45	0.54	0.67
每股经营现金流	0.46	0.81	0.90	0.98
每股净资产	4.09	4.43	4.85	5.37
<b>估值比率</b>				
P/E	61.24	35.89	29.88	24.18
P/B	6.14	3.66	3.35	3.03
EV/EBITDA	35.67	25.22	20.48	16.08



东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。