



港股研究 | 公司深度 | 讯飞医疗科技 (02506.HK)

**讯飞医疗科技：AI 医疗龙头，GBC 全场景贯通
& 中试基地卡位明确，规模化落地有望加速**

P[;=

报告要点

公司通过早期布局帮助完成数据快速积累，当前渗透率与先发优势凸显，当前 GBC 业务全流程贯通，诊断全场景覆盖，依托星火医疗大模型构筑的 AI 能力底座，打通医疗行业的数据流难点，率先形成业务闭环，客户不断积累形成数据飞轮。伴随政策落地节奏加速，GBC 端数字化与智能化需求持续释放，短期 G 端和 B 端是收入基石提供稳定增速，中期 C 端患者管理服务或是核心增长驱动力。预计公司 2025-2027 年的营收为 9.2、11.8、14.7 亿元，同比增长 25.6%、27.6%、25.0%，首次覆盖，给予“买入”评级。

分析师及联系人



宗建树

SAC: S0490520030004

SFC: BUX668



刘思缘

讯飞医疗科技 (02506.HK)

2026-01-19

讯飞医疗科技：AI 医疗龙头，GBC 全场景贯通 & 中试基地卡位明确，规模化落地有望加速

港股研究 | 公司深度

投资评级 买入 | 首次

讯飞医疗科技：AI 医疗龙头，GBC 全场景能力构建

公司成立于 2016 年，结合讯飞星火医疗大模型，公司的产品及解决方案涵盖了从健康风险预警、早期筛查、诊断、治疗及治疗效果评估到出院后管理和慢性病管理的整个医疗服务周期。股权结构明确清晰集中于科大讯飞集团，高管层是顶级医学背景经验丰富+科大讯飞灵魂人物，奠定公司重研发、能落地的风格，同时确保公司的核心战略地位与资源禀赋。

先发优势显著，客户积累形成数据飞轮

(1) 早期布局帮助完成数据快速积累，全维度沉淀数据资产。基于对医疗临床流程的深刻理解，讯飞医疗在早期（2016 年前后）精准布局，初步构建语音+影像+CDSS 的多模态数据底座；(2) 积极与一批顶尖医院打造标杆项目，自上而下扩大影响力。2024 年以来公司与顶级医疗机构的合作进入井喷期，与华西医院等多个顶级医疗机构打造标杆项目，联合发布基于星火医疗大模型的垂类应用/系统；(3) 基于上述先发优势与标杆项目打造金标准，公司在医疗场景的业务闭环是多方协作下的生态跑通，构建了一个涵盖“区域治理 (G) - 院内诊疗 (B) - 个人健康 (C)”的完整医疗闭环，打通医疗行业的数据流难点，客户积累形成数据飞轮。

中试基地创新模式有望疏通 AI 医疗落地堵点，开启 AI 医疗新纪元

(1) AI 医疗应用成本高、商业闭环难、行业保守推广阻力大是过往行业核心制约因素。首先，医疗大模型研发、部署成本高昂，此外 AI 医疗应用需要持续迭代，维护成本亦是大量支出，但医院支出普遍有限；其次，商业闭环难，多个场景短期难以量化 AI 价值，叠加医疗业务场景复杂，单点落地容易成链路拓展难；第三，医疗行业容错率低，对新技术接受度低、推广阻力大，模式难以复制。(2) 讯飞医疗承建合肥中试基地，积极卡位占据基层卫生服务方向生态制高点，结合中试基地模式创新有望疏通 AI 医疗落地堵点。通过中试基地整合全链路资源、制定行业标准，自上而下破解规模落地瓶颈解决最后一公里落地难题，同时以服务付费解决商业转化与持续迭代困境。

投资建议

公司以诊疗流程为切入点，产品已深度嵌入院内到院外的多个核心业务场景，在高频、强刚需的临床与管理场景中持续沉淀真实医疗数据，逐步构建起“数据—模型—场景”自我强化的数据闭环。伴随政策落地节奏加速，GBC 端数字化与智能化需求持续释放，短期 G 端和 B 端是收入基石提供稳定增速，中期 C 端患者管理服务或是核心增长驱动力，在 C 端有望探索更多新模式。预计公司 2025-2027 年的营收为 9.2、11.8、14.7 亿元，同比增长 25.6%、27.6%、25.0%，以人民币计价，对应当前 PS 为 12.0\9.4\7.6X，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示

- 1、业务进展不及预期。
- 2、产品和技术创新不及预期。
- 3、行业竞争加剧导致公司盈利能力不及预期。
- 4、政策落地进展不及预期。
- 5、盈利预测假设不成立或不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 102.10

注：股价为 2026 年 1 月 16 日收盘价


 更多研报请访问
长江研究小程序

目录

讯飞医疗：AI 医疗龙头，全场景能力构建.....	7
GBC 业务全流程贯通，诊断全场景覆盖.....	7
延续科大讯飞优质基因，星火大模型赋能技术底座.....	13
AI 平权之后，渗透率与数据积累成为核心优势.....	15
医疗行业核心竞争要素是数据，讯飞医疗先发优势显著.....	15
2024 年以来，通过华西医院等标杆项目打造影响力.....	18
当前已打通各个环节形成业务闭环，客户积累形成数据飞轮.....	21
中试基地创新模式有望疏通 AI 医疗落地堵点，开启 AI 医疗新纪元.....	32
AI 医疗应用成本高、商业闭环难、行业保守推广阻力大是过往行业核心制约因素.....	32
讯飞医疗卡位明确，有望以中试基地创新模式疏通 AI 医疗落地堵点.....	36
风险提示.....	41

图表目录

图 1：一张图看讯飞医疗科技发展历程.....	7
图 2：讯飞医疗科技股权结构图（截至 2025 年 6 月 30 日）.....	8
图 3：一张图看懂讯飞医疗的 GBC 三端业务版图（业务占比截至 2025H1）.....	9
图 4：讯飞医疗的客户结构.....	9
图 5：2021 年以来讯飞医疗科技收入（亿元）及增速.....	10
图 6：2021 年以来讯飞医疗科技归母净利润（亿元）及增速.....	10
图 7：2021 年~2024H1 公司分地区收入（亿元）.....	10
图 8：2021 年~2024H1 公司分地区收入占比（%）.....	10
图 9：2021 年以来讯飞医疗科技收入结构占比变化.....	11
图 10：2021 年以来讯飞医疗科技各部分收入增速变化.....	11
图 11：2021 年以来讯飞医疗科技毛利率和净利率变化.....	11
图 12：2021 年以来讯飞医疗科技各部分毛利率变化.....	11
图 13：2021 年以来讯飞医疗科技各项费用变化（亿元）.....	12
图 14：2021 年以来讯飞医疗科技各项费用率变化（亿元）.....	12
图 15：公司研发雇员比例接近 50%（截至 2024H1）.....	12
图 16：2021 年以来公司各项现金流净额（亿元）.....	12
图 17：账上现金充裕（亿元）.....	12
图 18：讯飞医疗坚持源头技术创新，是业界唯一基于全国产算力训练的医疗大模型.....	13
图 19：星火医疗大模型发展历程与能力升级.....	14
图 20：讯飞星火医疗大模型开发主要步骤.....	14
图 21：业界首次，星火医疗大模型专科 AI 能力达到等级医院主任级医师水平.....	15
图 22：2023 年中国医疗人工智能市场提供商份额.....	17
图 23：2023 年医疗机构市场中的人工智能市场提供商份额.....	17
图 24：2024 年中国临床决策支持系统市场主要厂商市场份额.....	17
图 25：2023 年中国基层医疗机构 CDSS 市场提供商份额.....	17

图 26: 公司解决方案相对完善	18
图 27: 星火医疗大模型能力平台如何实现行业落地	18
图 28: 公司与顶级三甲医院的密集打造标杆项目: 通用、专病、全流程管理全面覆盖	19
图 29: 和四川大学华西医院联合发布“华西冀医”医学大模型	19
图 30: 和四川大学华西医院联合发布“华西冀医”医学大模型	19
图 31: 人工智能在医疗机构的应用场景非常丰富, 数据飞轮跑通后将为各场景赋能不断扩展公司能力边界	21
图 32: 公司客户数(个)稳步增长(除影像云平台、医疗器械、助听器)	22
图 33: 2021 年~2024H1 公司 B 端等级医院客户数(家)	22
图 34: 公司医院解决方案收入(亿元)及增速	22
图 35: 智慧医院的业务流程和具体诊前、诊中、诊后案例	23
图 36: 智慧医院	23
图 37: 2019 年-2033E 中国 CDSS 市场规模(百万元)及增速	24
图 38: 2019 年-2033E 中国 CDSS 细分市场(百万元)及增速	24
图 39: 智慧医院业务流程	24
图 40: 公司基层解决方案收入(亿元)及增速	25
图 41: 公司区域解决方案收入(亿元)及增速	25
图 42: 公司智医助理覆盖 801 个区县, 但仍有较大空间	25
图 43: 全科医生助理赋能下的基层一体化智能信息平台具备丰富的应用场景	26
图 44: 智医助理业务流程	26
图 45: 智医助理界面	26
图 46: AI 慢病管理系统通过智能硬件实时测量并采集患者健康信息, 为签约居民推送 AI 健康指导和健康干预方案辅助医生完成慢病管理	27
图 47: 慢病管理系统应用场景	27
图 48: 中国人口老龄化进程	27
图 49: 中国数字化慢病管理的市场规模(十亿元)及增速	27
图 50: 传染病智能监测预警平台提升区域对新发未知及再发传染病早发现、早处置能力	28
图 51: 智慧医保	28
图 52: AI 患者管理流程	29
图 53: 讯飞晓医升级	30
图 54: 讯飞助听器产品矩阵	31
图 55: 基于多维度架构的医学影像质控方案	31
图 56: 数字影像服务流程图	31
图 57: 2019-2024 年部分人工智能模型的预计训练成本(百万美元)	32
图 58: 模型在 MedQA 测试中的准确性与使用成本高度相关	32
图 59: 2024 年中国样本医院信息化投入预算占比大多不超 2%	33
图 60: 2024 年中国样本医院信息化投入资金分布	33
图 61: 以神经外科为例, 各 AI 产品价值量化情况	34
图 62: 人工智能在医疗领域细分场景应用全景	34
图 63: 医疗数据集建设难度大	35
图 64: 医疗健康分场景市场潜力及成熟度分析	35
图 65: 基层医疗需求拆解	38
图 66: 中国基层医疗机构 CDSS 的市场规模(百万元)及增速	39

图 67: 合肥中试基地项目构建全链路共性支撑能力体系, 解决落地最后一公里难题	40
表 1: 讯飞医疗科技核心高管	8
表 2: 公司业务覆盖区县广泛	10
表 3: 公司通过多个标杆项目打造影响力	20
表 4: 麦肯锡指出, GAI 的投资回报率在不同的医疗保健领域差异显著	33
表 5: 政策加速落地	36
表 6: 我国核心中试基地项目 (部分)	36
表 7: 公司中标《国家人工智能应用中试基地 (医疗领域基层卫生服务方向) 项目软件服务》	37
表 8: 公司收入与利润敏感性分析	41

讯飞医疗：AI 医疗龙头，全场景能力构建

GBC 业务全流程贯通，诊断全场景覆盖

公司成立于 2016 年，是一家人工智能赋能的医疗解决方案提供商。依托医学语义分析、智能知识推理、深度数据挖掘等核心科技，结合讯飞星火医疗大模型，公司的产品及解决方案涵盖了从健康风险预警、早期筛查、诊断、治疗及治疗效果评估到出院后管理和慢性病管理的整个医疗服务周期，并且独立开发了支撑公司产品及解决方案的人工智能技术，致力于成为每位医生的 AI 诊疗助理和每位居民的 AI 健康助手。

我们认为公司创立以来发展阶段可大致划分为以下几个阶段：

技术验证与“从 0 到 1”的破局期（2016 年-2017 年）：2016 年公司成立，2017 年与中科大附一院共建智慧医院，实现 B 端切入；2017 年智医助理通过国家执业医师资格考试是公司技术发展的核心里程碑，是世界上第一个通过国家执业医师资格考试（综合笔试）的人工智能机器人。在当时，大多数医疗 AI 还停留在“影像识别”的感知阶段，讯飞医疗通过医考证明了其具备“认知”能力（理解病历、逻辑推理），为后来切入 G 端基层医疗奠定专业信任背书。

模式跑通与“区域试点”的蓄力期（2018 年-2020 年）：该阶段是公司 G 端场景磨合与数据基建期，依托科大讯飞背景公司首先在安徽省内铺开试点，2018 年公司在安徽 4 县 1 区的基层医疗机构试点，2020 年智医助理在安徽全省覆盖，我们认为在这个阶段公司为自身沉淀了第一批真实的基层诊疗数据，为后续的全复制打造了标准化的 SOP。

全国模式复制，有望迎来全栈爆发与商业闭环期（2021 年-至今）。2021 年公司切入 B 端医院场景开始积攒更优质的专科数据；基于讯飞系在语音识别方面的优势与基因，公司在 C 端发布助听器，商业变现多元化；2023 年发布星火医疗大模型，同年实现收入行业第一、CDSS 市占率第一（61.5%）。2024 年香港联交所上市，当前公司智医助理已经覆盖 75000+基层机构，累计提供 8.77 亿次建议，规范病历 3.4 亿份，数据飞轮成型。

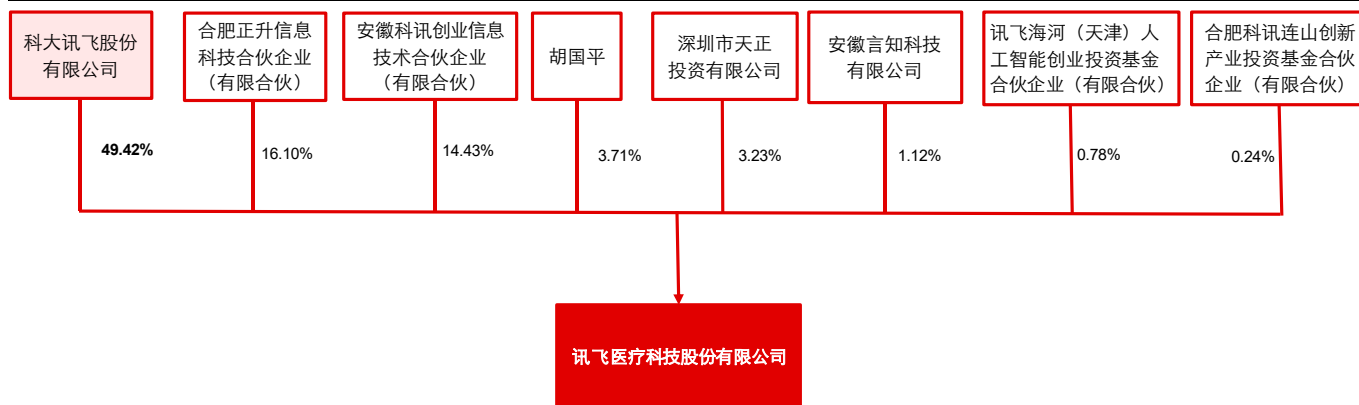
图 1：一张图看讯飞医疗科技发展历程



资料来源：讯飞医疗官网，长江证券研究所

股权结构明确清晰，集中于科大讯飞集团。科大讯飞持股 49.4%，系讯飞医疗的控股股东；合肥正升持股 16.11%，系讯飞医疗员工持股平台。

图 2：讯飞医疗科技股权结构图（截至 2025 年 6 月 30 日）



资料来源：Wind，长江证券研究所

公司高管层顶级医学背景经验丰富+科大讯飞灵魂人物，奠定公司重研发、能落地的风格，同时确保公司的核心战略地位与资源禀赋。科大讯飞董事长刘庆峰兼任公司董事长，明确集团核心资源倾斜与战略定力，陶晓东任总经理，美国约翰霍普金斯大学博士毕业，在医疗保健、人工智能技术和管理方面拥有逾 19 年经验。

表 1：讯飞医疗科技核心高管

姓名	职务	任职日期	年龄	学历	管理层简介
刘庆峰	董事长	2021-12	51	博士	刘博士于人工智能技术及管理方面拥有逾 24 年经验。刘博士于 1999 年 6 月创立科大讯飞集团，自此先后担任科大讯飞总裁、董事及董事长。此外，刘博士于技术行业拥有丰富经验，于 2021 年 7 月至 2023 年 10 月担任中国科学院控股有限公司董事。刘博士分别自 2019 年 12 月及 2010 年 5 月起担任中国科学技术大学兼职教授及博士生导师。
陶晓东	总经理	2016-12	51	博士	陶晓东博士于 2016 年 12 月加入本集团，自此担任本公司总经理。陶博士于 2021 年 12 月获委任为董事，并于 2024 年 1 月进一步获委任为执行董事。陶博士于医疗保健、人工智能技术和管理方面拥有逾 19 年经验。加入本集团之前，陶博士于 2005 年 2 月至 2013 年 5 月先后担任通用电气公司全球研究中心的计算机科学家以及 GE 医疗中国研究部经理。2013 年 6 月至 2016 年 12 月，陶博士先后担任 Koninklijke Philips Electronics N.V. 的 Philips Research China 首席科学家，以及 Philips Healthcare Radiology Solutions 首席解决方案架构师。陶博士自 2021 年 4 月起被委任为中国科学技术大学生物医学工程系兼职教授。

资料来源：Wind，长江证券研究所

如何理解公司业务？基于星火医疗大模型打造的核心能力平台，以及诊疗助理和健康助手两个核心产品族，公司打造 G、B、C(政务、产业、消费)三端多元化产品矩阵。

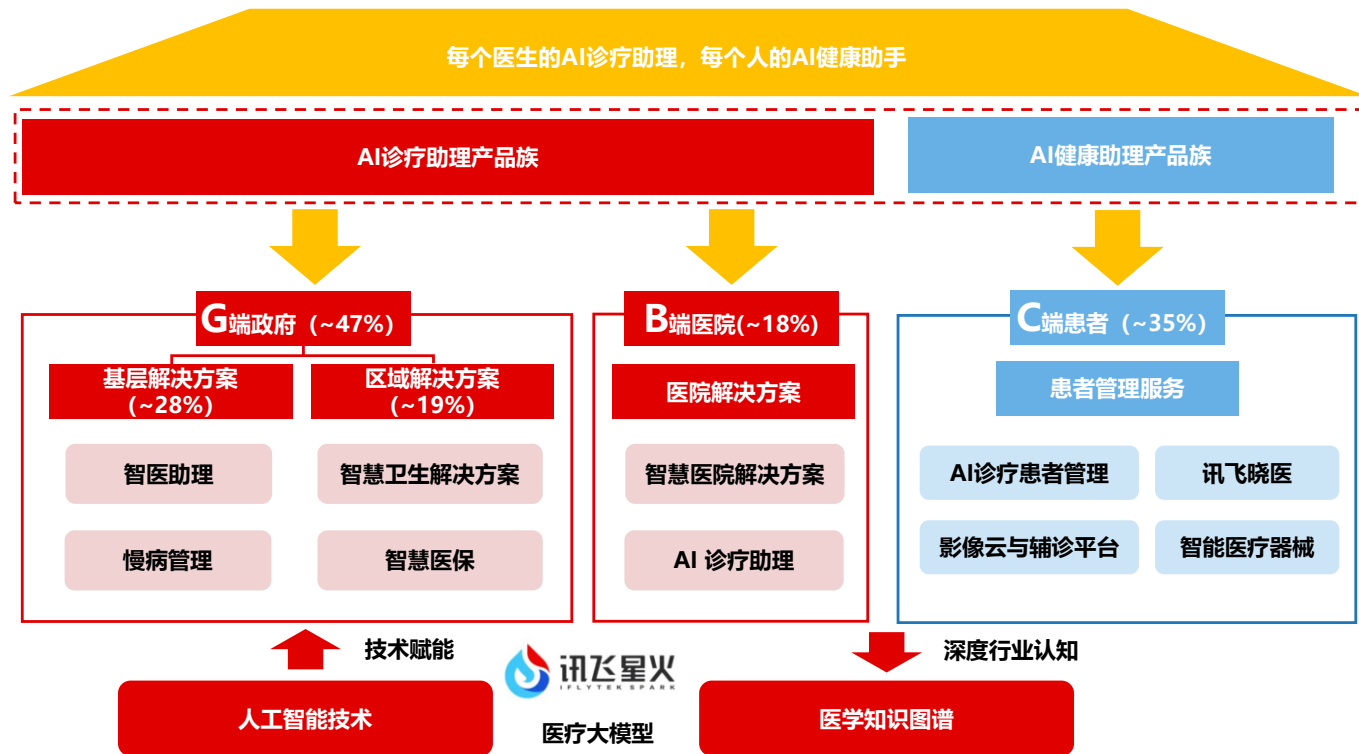
(1) G 端，面向基层医疗机构及公共卫生机构，提供基层解决方案（智医助理、慢病管理）与区域卫生解决方案（智慧卫生解决方案、智慧医保），旨在赋能健康城市治理，为政府关切的诸如强化基层医疗卫生服务、提升疾病防控能力、提升医保使用效率等重点方面提供医疗人工智能技术。

(2) B 端，面向等级医院的医生，提供医院解决方案（智慧医院、AI 诊疗助理产品）。旨在赋能医院质效提升，为医院关切的医疗品质提升、患者满意度提升、医院管理效率提升提供综合人工智能解决方案。

(3) C 端，面向患者提供患者管理服务，包括 AI 诊后管理、影像云平台、智能硬件（助听器、血压计、血糖仪）、讯飞晓医 APP 等。旨在赋能个人健康，贯穿个人全生命周期

的健康, 提供数字影像服务、诊后管理服务, 以及延伸到家庭的居家健康咨询、管理 (讯飞晓医 APP)和家用医疗器械(助听器)。

图 3: 一张图看懂讯飞医疗的 GBC 三端业务版图 (业务占比截至 2025H1)



资料来源: 公司招股说明书, 公司财报, 长江证券研究所

公司目前商业模式仍以项目制为主, 项目周期通常为一年至五年, 期间公司无偿提供维护及其他服务。维保期届满后按需收取维护及运营服务费。

图 4: 讯飞医疗的客户结构

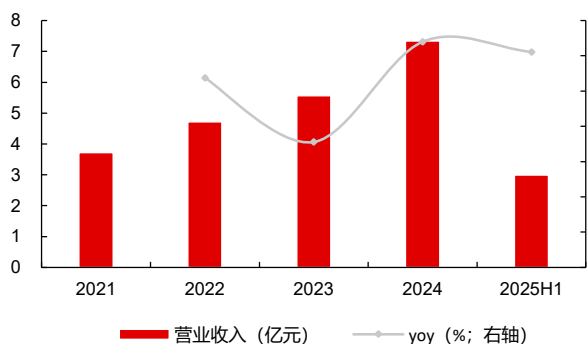


资料来源: 公司招股说明书, 长江证券研究所

营收保持高速增长, 减亏趋势明显。公司营业收入由 2021 年的 3.73 亿元增长至 2024 年的 7.34 亿元 (同比+32%), 2021~2024 年营收复合增速达 25.4%。2025 年上半年公司实现收入 2.99 亿元, 同比增长 30.6%。公司收入增加主因: (1) 成功扩大医院服务的客户群; (2) 2023 年面向 C 端推出及销售尊享版助听器, 医疗器械的销售增加贡献部分 C 端收入; (3) 公司智慧医院患者服务与诊后管理及影像云平台的项目实施增

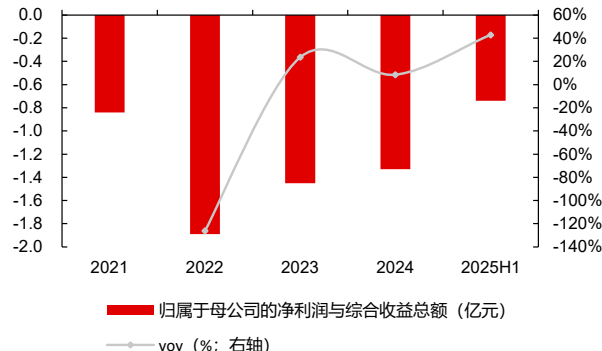
加、与公司的智慧卫生解决方案有关的客户群扩大及项目实施增加。公司归母净利润由2022年的-1.89亿元减亏至2024年的-1.33亿元（同比改善8.5%），2025年上半年公司实现归母净利润-0.74亿元，同比改善43.1%。

图 5：2021 年以来讯飞医疗科技收入（亿元）及增速



资料来源：Wind，长江证券研究所

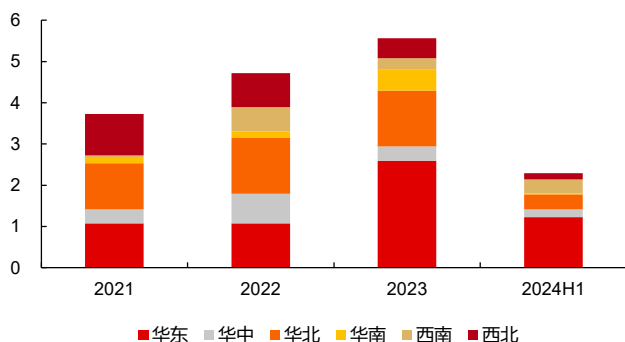
图 6：2021 年以来讯飞医疗科技归母净利润（亿元）及增速



资料来源：Wind，长江证券研究所

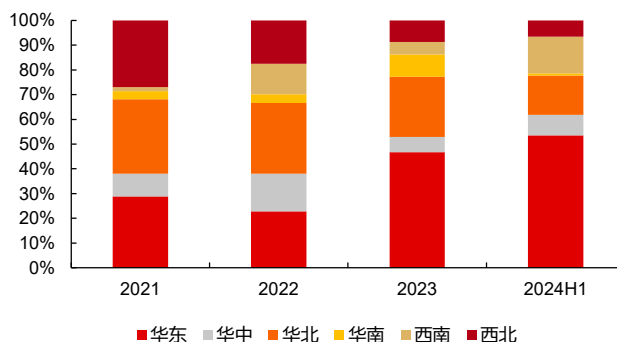
分区域看，公司以华东为立足点不断扩大了地理覆盖范围。在总部安徽省取得稳健的业务表现并扩大了其他省份，特别是山西省、江西省、江苏省、浙江省及广东省的市占率。

图 7：2021 年~2024H1 公司分地区收入（亿元）



资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

图 8：2021 年~2024H1 公司分地区收入占比 (%)



资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

市场布局积极，当前 G1B 端业务覆盖区县与机构广泛，一线医疗数据积淀深厚。(1) 截至 2025H1，智助理覆盖全国 31 个省市的 697 个区县超 7.5 万个基层医疗机构，截至 2025 年 11 月，智医助理覆盖全国 801 个区县，累计提供 11 亿次辅助诊断；(2) 截至 2025H1 慢病管理产品覆盖全国 10+个省市、120+区县；(3) 智慧卫生解决方案同样形成面向省级\市级\县级的多元化方案矩阵；(4) 截至 2025H1，AI 医保解决方案覆盖 86 个区县 3236 家医疗机构，平均检出不合理开支占比达 3.9%，位于行业前列。

表 2：公司业务覆盖区县广泛

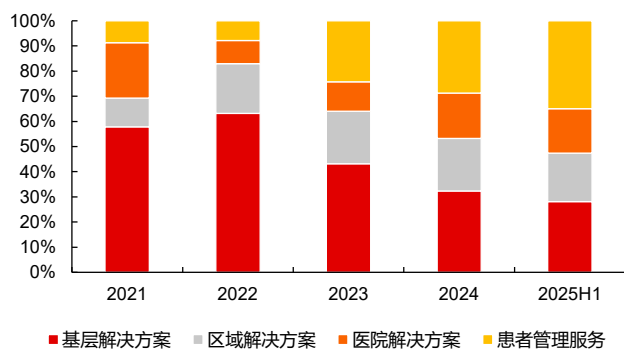
截至 2025H1	覆盖省市	覆盖区县	覆盖机构/等级医院
G 端-基层解决方案			
智医助理	31	697	75000+
慢病管理	10+	120+	
G 端-区域解决方案			
智慧卫生解决方案	安徽、江西、浙江、陕西、湖南、云南、新疆、山东、四川等多地均有落地		
智慧医保	/	86	3236
B 端-医院解决方案			
智慧医院	/	/	500+

C 端-患者管理服务		
AI 诊后患者管理	/	/
		200+

资料来源：公司财报，长江证券研究所

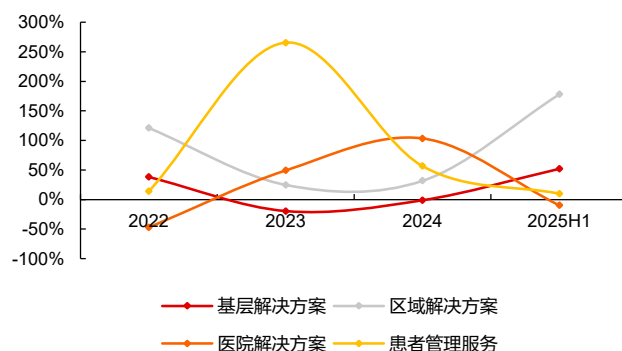
分业务看，公司业务结构不断优化，体现为 G 端缩减、B 端微降、C 端抬升。G 端（基层+区域解决方案）占比从 2021 年的接近 70% 下降至 2025H1 的 47%，C 端（患者管理服务）占比从 2021 年的 9% 提升至 2025H1 的 35%。

图 9：2021 年以来讯飞医疗科技收入结构占比变化



资料来源：公司招股说明书，公司财报，长江证券研究所

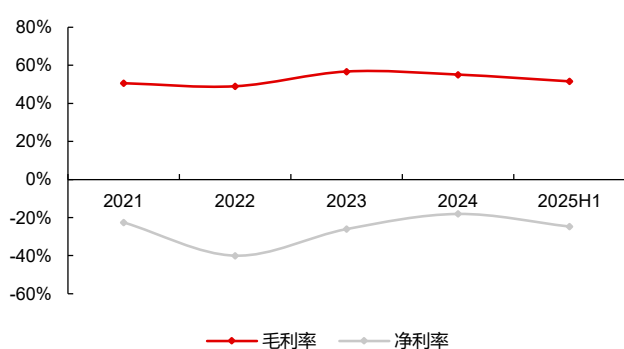
图 10：2021 年以来讯飞医疗科技各部分收入增速变化



资料来源：公司招股说明书，公司财报，长江证券研究所

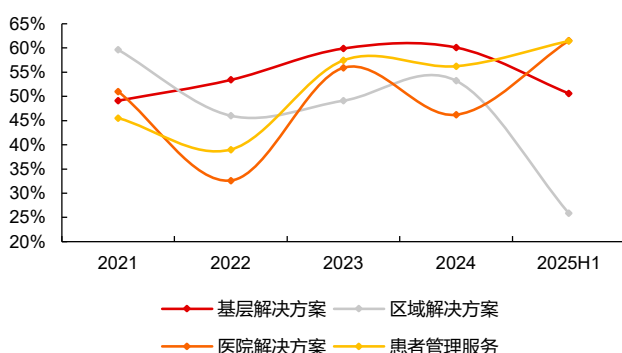
公司的毛利率维持相对稳定，维持在高位水平。于 2021 年及 2022 年分别为 50.5% 及 48.9%，并升至 2024 年的 55.0%，分业务来看主要反映为基层医疗服务毛利率上升，但一定程度上被医院服务、患者服务及区域管理平台解决方案毛利率下降抵消。截至 2025H1，公司毛利率为 51.5%，同比下滑 1.3pct，主因区域解决方案毛利率承压拖累，但 B 端与 C 端业务毛利率同比抬升。

图 11：2021 年以来讯飞医疗科技毛利率和净利率变化



资料来源：Wind，长江证券研究所

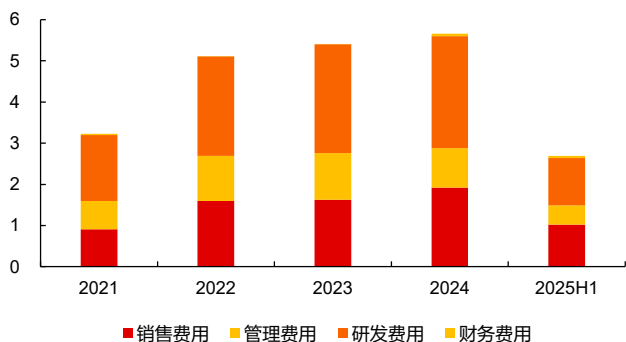
图 12：2021 年以来讯飞医疗科技各部分毛利率变化



资料来源：公司招股说明书，公司财报，长江证券研究所

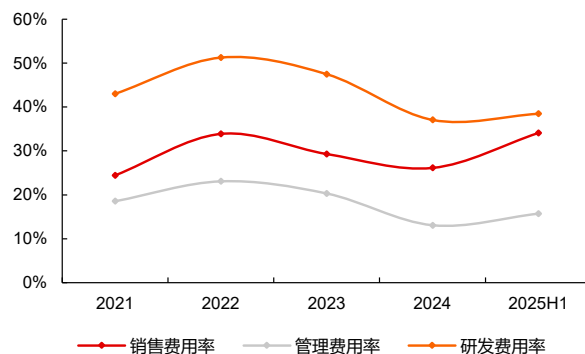
费用端来看，AI 医疗行业费用支持具备刚性，2022 年以来公司费用控制效率良好。2024 年公司销售、研发、管理费用率分别为 26.2%、37.1%、13.1%，同比-3.2%、-7.2%、-10.4pct。

图 13: 2021 年以来讯飞医疗科技各项费用变化 (亿元)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

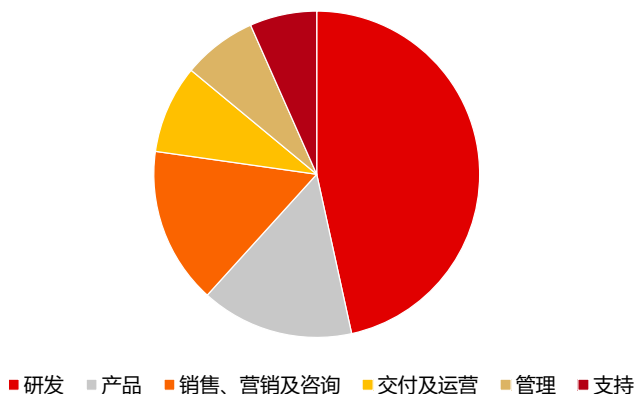
图 14: 2021 年以来讯飞医疗科技各项费用率变化 (亿元)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

公司引入超过 60 名医疗专业人员, 与全国超过 400 家二、三级医院紧密合作。公司的高级管理层团队由人工智能及医疗行业资深专业人士组成, 在人工智能技术、产品开发、医疗服务、市场销售和金融等领域拥有丰富的经验。成员平均拥有超过 9 年的人工智能行业和 10 年医疗行业经验。

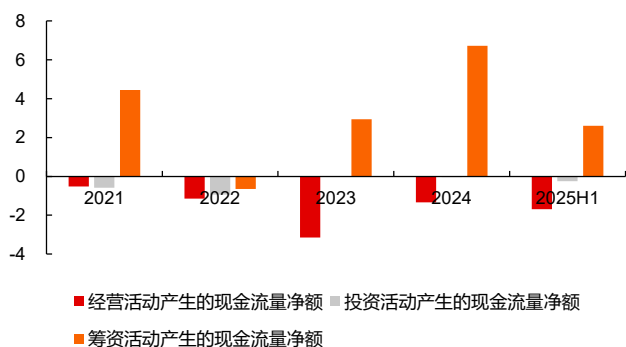
图 15: 公司研发雇员比例接近 50% (截至 2024H1)



资料来源: 公司招股说明书, 长江证券研究所

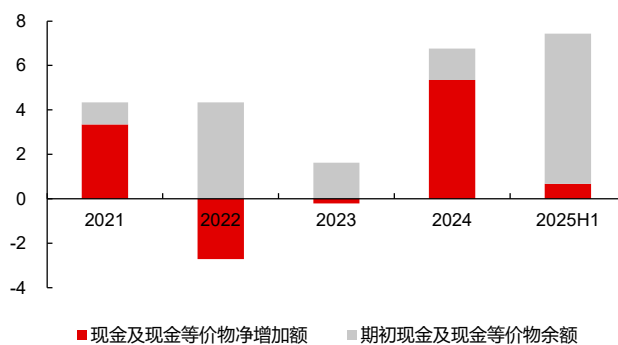
前期受财政因素影响, 现金流一定程度承压, 当前逐步改善。2024 年公司经营活动产生的现金流净额为-1.34 亿元, 同比改善 1.8 亿元, 受益于 2024 年上市实现 6.7 亿元筹资现金流净额, 2025 年 H1 公司账上现金充裕, 期初现金及等价物余额约 6.8 亿元。

图 16: 2021 年以来公司各项现金流净额 (亿元)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 17: 账上现金充裕 (亿元)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

延续科大讯飞优质基因，星火大模型赋能技术底座

技术侧,我们认为公司基于科大讯飞优秀的研发基因与模型能力,逐步实现算力自主(底座安全) >>算法领先(性能压制) >>规则制定(行业壁垒)。

引领 AI 医疗迈进深度思考时代,软硬件一体助力快速构建医疗专业智能。算力底座自主可控,医疗领域深度推理能力构筑技术护城河。2025 年 3 月,公司发布讯飞星火医疗大模型 X1,这是当前行业内唯一采用全国产算力训练的医疗深度推理大模型,2025 年 11 月发布 X1.5,根据真实场景测试数据评估平均分数达到 91.2%,效果超过 GPT-5 (high) 以及 DeepSeek V3.2-Exp。此外,公司携手华为推出“讯飞星火医疗一体机”,实现异模型间协同、快速部署、开箱即用。内置一站式星火医疗智能体平台,提供病历自动生成、病历内涵质控、智能随访、报告解读等 20 个医疗专业智能体,通过深度思考与行业理解相融合,将医疗行业知识能力提升 30.0%,模型幻觉下降 10.0%。医疗机构对数据出境和硬件后门极其敏感,公司的全国产化标签是技术路线,更是打通 G 端的人场券与壁垒。

图 18: 讯飞医疗坚持源头技术创新,是业界唯一基于全国产算力训练的医疗大模型

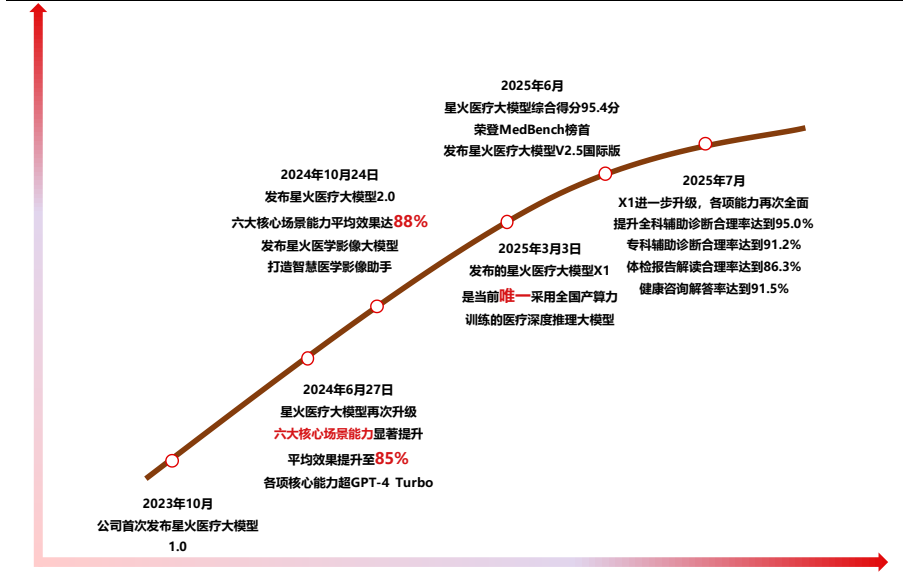
医学能力分类	基于星火X1的 医疗大模型	基于星火X1.5的 医疗大模型	GPT-5 (high)	DeepSeekV3.2-Exp
医疗知识问答	91.5%	92.8%	87.0%	90.3%
医疗语言理解	90.1%	90.7%	89.6%	86.7%
医疗文书生成	89.8%	90.2%	86.0%	75.8%
医疗诊疗推荐	91.9%	92.4%	87.8%	86.9%
医疗多轮交互	91.5%	91.8%	86.7%	83.8%
医疗多模交互	89.0%	89.2%	83.8%	80.2%
平均	90.6%	91.2%	86.8%	84.0%

模型名称	类型	参数量	综合得分	医学知识问答	医学语言生成	复杂医学推理	医学语言理解
星火医疗大模型 (2025-06-16)	闭源	70B	95.4	88.6	83.2	86.1	122.9
大宗师	闭源	72B	94.9	90.1	82	84.5	122.7
DeepBlue MR-v1	闭源	32B	94.9	88.6	81.8	86	122.9
蚂蚁医疗大模型	闭源	673B-A42B	94.7	88.6	82.2	84.6	122.7
惠每医疗大模型	闭源	32B	94.4	88.4	81.4	84.3	122.8
润医医宁大模型	闭源	388	93.7	88.1	82	81.5	122.5
efc-14b-0528	闭源	14B	93.7	87	81.4	83.8	122.8
微医医疗大模型	闭源	70B	93.2	87.5	79.9	82.2	122.9
大医金赛中医诊疗大模型-Medium	闭源	30B	93.1	87.1	80.8	81.2	122.7
UniGPT-Med-U1	闭源	70B	93.1	87.9	80.5	81.8	122.3

资料来源: 讯飞医疗公众号, 动脉咨询, 长江证券研究所

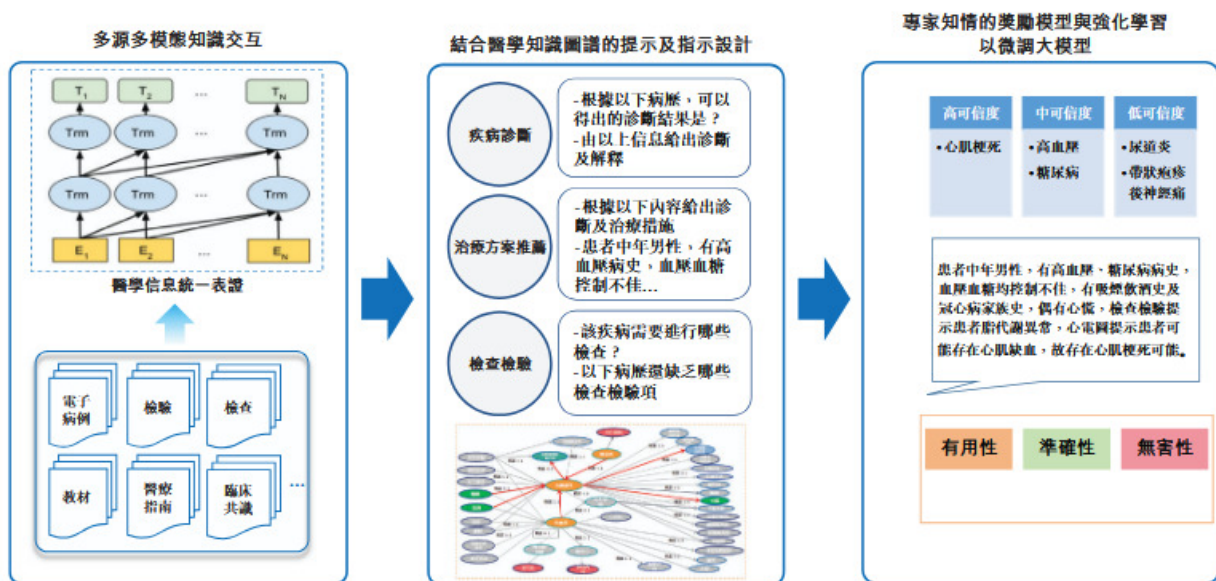
高频迭代维持代际领先，细分场景性能超越国际顶尖通用模型，专科能力不断纵深。公司采取“小步快跑”的迭代策略，在医疗垂类场景中建立了对通用大模型的性能代差。通过从 V1.0 到 V2.5 的持续升级，在辅诊、病历质控等严肃医疗场景中，证明了专业数据+垂直模型的能力优于通用模型。截至 2025 年中，模型在心血管内科、呼吸内科等专科的诊断推理能力已达到三甲医院主治医师水平，并在完整性与实用性上显著优于人类医生。医疗是容错率极低的场景，基于数亿篇权威指南和数十万真实临床思维链 (CoT) 微调的垂直模型具有不可替代性。

图 19: 星火医疗大模型发展历程与能力升级



资料来源: 讯飞产业加速中心, 科大讯飞, 讯飞医疗公众号, 公司招股说明书, 公司财报, 长江证券研究所

图 20: 讯飞星火医疗大模型开发主要步骤



资料来源: 公司招股说明书, 长江证券研究所

图 21：业界首次，星火医疗大模型专科 AI 能力达到等级医院主任级医师水平



资料来源：2025 年科大讯飞 1024 峰会，长江证券研究所

从单点技术突破到标准制定，公司正在构建医疗 IT 行业多模态与行业规范的双重标准和生态。讯飞医疗已超越了单纯的软件供应商角色，转型为行业标准的制定者，通过多模态能力的拓展（文本+影像）和国家级标准的牵头制定，公司正在定义“什么是合格的医疗大模型”，进一步增厚自身作为行业龙头的护城河。讯飞医疗与中国信息通信研究院共同牵头，联合国内多家医疗机构、科研院所及信息化企业共同研制并正式发布多项大模型治理标准，共同牵头制定累计 7 项标准，进一步形成了较为完善的涵盖安全管理、数据治理、临床应用等多维度的医疗健康行业大模型标准体系。

我们认为，当前大模型性能天花板仍在持续探索、抬升，伴随训推成本的成倍下降，AI 医疗产业有望迎来全新高速发展阶段，同时医疗行业的严肃性、安全性等均需要大模型技术不断提升并与医疗行业持续融合，公司在医疗场景这个垂类的打磨带来的领先优势有望不断加厚护城河。

AI 平权之后，渗透率与数据积累成为核心优势 医疗行业核心竞争要素是数据，讯飞医疗先发优势显著 行业认知与起步背景：抢占“数据生产要素”的黄金窗口期

2015-2016 年中国智慧医疗市场尚处于早期萌芽阶段。彼时，政策端虽开始推行分级诊疗，但供给端主要由传统的 HIS（医院信息系统）厂商主导，侧重于流程信息化，而非临床诊疗智能化。

科大讯飞在 2015 年就涉足智慧医疗领域（科大讯飞智慧医疗事业部）。借助自己的技术优势和 AI 研发团队将智能语音技术应用到了医疗，业务涉及医疗影像，以及类似于 Watson 的基于认知计算的辅助诊疗系统。

管理层在此时展现出了极强的战略前瞻性，深刻认知到医疗 AI 的核心竞争要素是对“临床数据”的获取与结构化处理能力。

在行业竞品尚少、数据价值未被充分挖掘的窗口期，公司利用在语音交互领域的绝对技术优势，率先切入医疗垂直赛道，先发优势使得公司在后续的数据获取成本和客户粘性上，建立了极高的护城河，并在市占率上立住。

先发布局完成数据积累，全维度沉淀数据资产

公司选择以**医生工作效率工具**为切口，结合自身技术成熟度与对医疗临床流程的理解，在早期（2016年前后）精准锚定三个关键场景——**医疗+智能语音**、**医疗+智能影像诊断**和**智能辅助诊疗**进行布局，构成了**语音+影像+CDSS**的多模态数据底座，同时在这个过程中不断和等级医院、省立医院合作落地。

布局一：语音转结构化电子病历，解决“录入效率”痛点，掌握核心文本数据。医疗行业的数据虽然体量巨大，但**80%以上是非结构化的噪音**。公司推出“云医声”及定制化麦克风硬件，致力于数据的结构化。通过自然语言处理（NLP）技术，系统能够自动过滤医患闲聊噪音，提取关键诊疗信息并生成标准化电子病历。截至2016年语音识别准确率已达**97%**，并成功在北大口腔、301医院等顶级三甲医院落地，公司积累大量真实的临床病历文本数据，为后续大模型的语言理解能力奠定了基础。

布局二：医学影像辅助诊断，解决“阅片疲劳”痛点，拓展影像数据维度。针对影像科医生工作负荷大、易漏诊（特别是微小结节）的痛点，公司切入肺部CT、乳腺X光等高频检查场景，提供智能辅助筛查。这一布局标志着公司技术栈从单一的语音/文本扩展至计算机视觉（CV）领域。通过与**安徽省立医院等机构共建实验室**，公司积累了大量经过专家标注的影像数据，实现了“文本+影像”的多模态数据融合，这在当时的AI医疗公司中极具稀缺性。

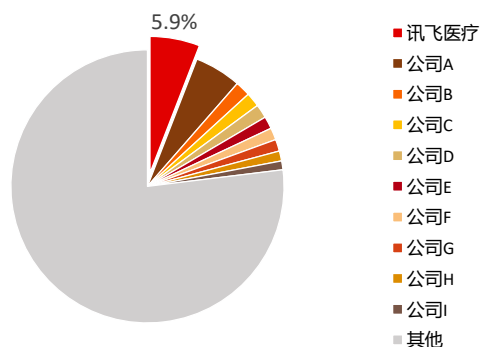
布局三：通过和人民卫生出版社、万方等对外战略合作整合更权威的资源，以打造基于认知计算的辅助诊疗系统。针对分级诊疗落地难、基层全科医生资源匮乏的问题，公司参考IBM Watson，研发了基于认知计算的辅助诊疗系统（CDSS雏形）。不同于IBM Watson聚焦于“肿瘤专科”的高端路线，公司战略性地选择了“基层全科”路线。

公司基因影响下，语音技术成熟度最高，影像次之但也达到应用前夜，辅助诊疗相对挑战更大，因此公司积极和人民卫生出版社、万方等对外战略合作，与**中科大一附院共建实验室**，自主研发的辅助诊疗系统机器通过学习海量医学教材、指南及高等级医院病历，系统构建了庞大的医学知识图谱，核心产品“**智医助理**”成为**全球首个通过国家执业医师资格考试综合笔试的人工智能系统**，同样在辅助诊疗领域完成先发布局。

总结来看，讯飞医疗先发布局带来明显优势，本质在医疗数字化的荒原上完成了数据基础设施建设，公司得以在大模型技术爆发前夜就已经囤积了海量的、独家的、可用于训练的医疗数据资产。我们认为讯飞通过语音录入这一强势端口不断延伸能力边界，其私有数据的质量与壁垒是纯软件厂商和通用大模型厂商短期内无法逾越的。先发布局带来的数据积累使得公司在DeepSeek主导的开源与AI平权浪潮之前，就已经拥有了难以复制的行业Know-how和私有数据资产，这也是星火医疗大模型如今在专业性上能够超越通用大模型的根源所在。

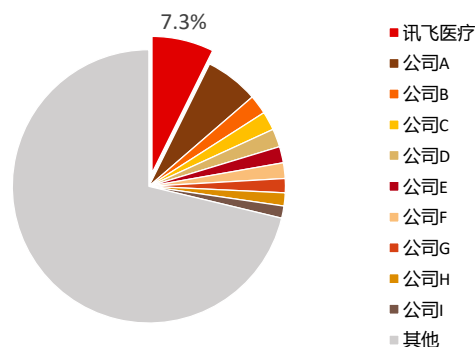
因此，早期的技术路径选择与场景卡位带来了**长尾复利**，先发优势带来了**公司市场份额的领先**。根据弗若斯特沙利文，2021年-2023年，讯飞医疗收入规模在医疗人工智能行业中**排名第一**。

图 22：2023 年中国医疗人工智能市场提供商份额



资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

图 23：2023 年医疗机构市场中的人工智能市场提供商份额

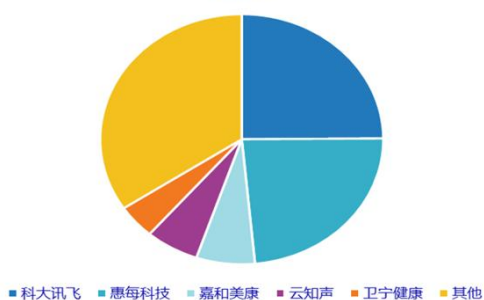


资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

公司在基层医疗机构 CDSS 市场的份额占据统治地位。2023 年中国 CDSS 市场提供商份额中，讯飞医疗以 14.2% 排名第一，更细分的基层医疗机构 CDSS 市场中，讯飞医疗以 61.5% 排名第一。2024 年，根据 IDC，公司在中国 CDSS 的份额依旧稳居第一。

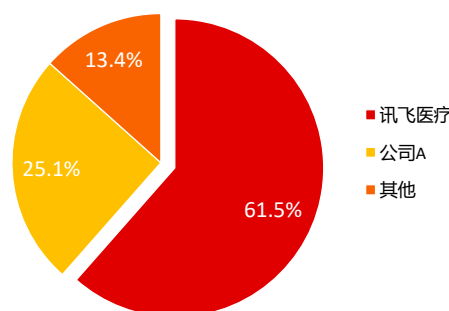
图 24：2024 年中国临床决策支持系统市场主要厂商市场份额

中国临床决策支持系统市场主要厂商市场份额，2024



资料来源：IDC，长江证券研究所

图 25：2023 年中国基层医疗机构 CDSS 市场提供商份额



资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

同时，公司搭建了完善的场景对应的产品矩阵，与主要竞争对手相比，公司是行业内唯一的全栈式玩家。与市场上大多数专注于单一赛道（如仅聚焦 AI 影像或 CDSS）的工具型厂商不同，讯飞医疗是行业内罕见的实现了从院内诊疗（CDSS/影像）到院外管理（慢病/患者服务）再到支付风控（智慧医保）全链路覆盖的平台型企业。我们认为，这样的模式往往有两大特性：（1）极高的获客效率与交叉销售能力：公司能够为医院和 G 端客户提供一站式解决方案，显著降低了客户的 IT 集成成本，进而提升单一客户的 ARPU 值；（2）独家的数据闭环壁垒：只有打通了全业务链条，数据才能在诊疗、管理与支付之间自由流动，从而训练出具备全局视角的星火医疗大模型，是碎片化竞争对手无法构建的壁垒。

图 26：公司解决方案相对完善

公司	CDSS	慢病管理	医院人工智能服务	智慧医院患者服务与诊后管理	智慧医保	人工智能影像
讯飞医疗科技股份有限公司	✓	✓	✓	✓	✓	✓
公司A	✓	-	✓	✓	-	✓
公司B	-	-	-	-	-	✓
公司C	✓	-	✓	✓	✓	-
公司D	-	-	-	-	-	✓
公司E	✓	-	✓	-	✓	✓
公司F	-	-	-	-	-	✓
公司G	✓	-	-	-	-	-
公司H	-	-	-	-	-	✓
公司I	✓	-	-	-	-	-

资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

当前，公司医疗大模型在行业落地方面持续保持以下优势。(1) 底层工具链：医院专属模型构建”和“一键训练”解决数据不出院难题，同时医院可以通过一体机微调出属于自己的大模型，降低公司的实施成本和定制化开发成本；(2) 顶层场景，GBC 全域覆盖标准化输出，底层平台具有极强的泛化能力，以“数据-模型-智能体”全栈工具链，打通全场景，公司拥有行业将复杂算法转化为临床可用产品的工程交付能力，是当前医疗 AI 赛道中少有的能够打通“软硬一体+深度推理+实战落地”的公司。

图 27：星火医疗大模型能力平台如何实现行业落地



资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

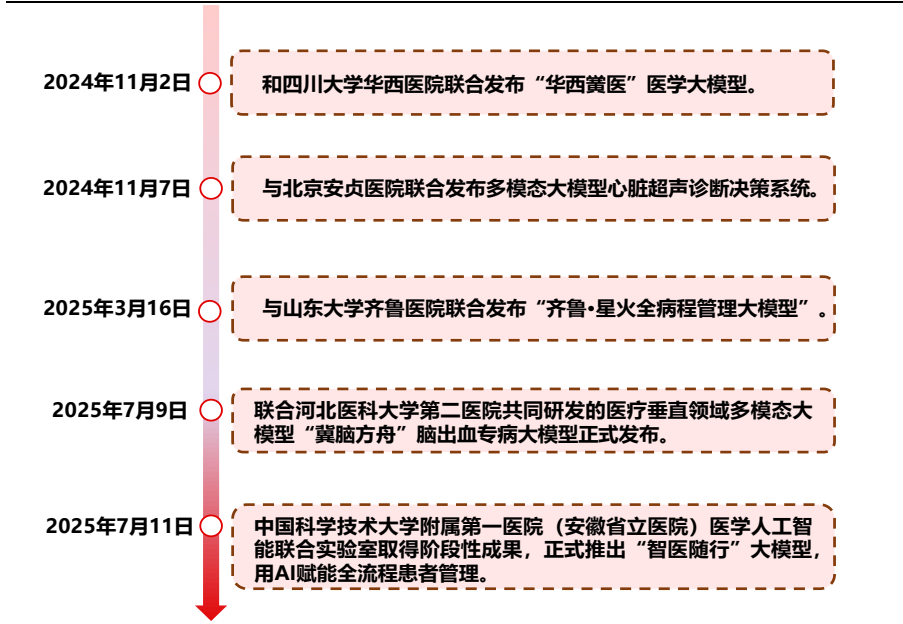
2024 年以来，通过华西医院等标杆项目打造影响力

一方面，医疗行业极其看重权威背书，与华西医院等一批中国科研实力 Top 的医院共建联合实验室，本质上是在做信任背书；另一方面，AI 模型的上限取决于训练数据的质量，普通医院的病例往往缺乏复杂的鉴别诊断逻辑，顶级医院掌握着全中国最复杂的病例和最规范的诊疗逻辑，这些标杆项目是公司星火医疗大模型智力和能力的来源。

从模式上来看，一批顶级医院提供顶级专家的诊疗逻辑和病案数据，公司提供算法，双方共同打磨出“专家级模型”。当这套系统下沉到县级医院时，相当于把一批中国顶级医疗专家的能力复制给：(1) 合作医院的医联体内的所有下级医院，降低 B 端获客成本，(2) 基层机构医生，举例，县级医院也想拥有安贞医院水平的超声看片能力，但招到专家的费用和难度都很高，此时购买公司的 AI 产品包成为不二之选，这也是通过 AI 实现了医疗资源均质化。

2017 年讯飞医疗就联合中国科学技术大学附属第一医院（安徽省立医院）成立全国首家智慧医院，在基层获得稳固地位后，在医院服务领域又通过人工智能赋能医院提质增效，已与超 500 家等级医院深度合作。2024 年以来，公司与顶级医疗机构的合作进入井喷期，与华西医院等多家顶级医疗机构打造专科大模型标杆项目，进一步推动 AI 在临床场景落地。

图 28：公司与顶级三甲医院的密集打造标杆项目：通用、专病、全流程管理全面覆盖



资料来源：公司官网，长江证券研究所

2024 年 11 月 2 日，讯飞医疗和四川大学华西医院联合发布了“华西黄医”医学大模型，依托讯飞星火医疗大模型的技术优势和算法，不仅在复杂病历内涵质控方面表现出色，还显著提升了推理效果。目前基于双方战略合作，面向以病历内涵质控为核心的医疗质量提升场景，在四川大学华西医院的呼吸内科、骨科等科室进行相关应用。实际测试表明，该系统在处理诊疗行为记录、手术术式质控等复杂质控任务的准确率已达到 90%，显著提升人效及复杂内容质控效果。这一创新成果的实施，为医院临床质量提升提供重要支撑。

图 29：和四川大学华西医院联合发布“华西黄医”医学大模型



资料来源：公司官网，长江证券研究所

图 30：和四川大学华西医院联合发布“华西黄医”医学大模型



资料来源：公司官网，长江证券研究所

表 3: 公司通过多个标杆项目打造影响力

项目	内容	成效	影响力
“华西黄医”医学大模型	2024 年 11 月 2 日，讯飞医疗和四川大学华西医院联合发布“华西黄医”医学大模型。	(1) 在复杂病历内涵质控方面表现出色，还显著提升了推理效果。目前基于双方战略合作，面向以病历内涵质控为核心的医疗质量提升场景，在四川大学华西医院的呼吸内科、骨科等科室进行相关应用。 (2) 实际测试表明，该系统在处理诊疗行为记录、手术术式质控等复杂质控任务的准确率已达到 90%。	“华西黄医”医学大模型的发布，标志着大模型在医院场景应用上迈出了坚实的一步，是医疗行业智能化转型的重要里程碑。
多模态大模型心脏超声诊断决策系统	2024 年 11 月 7 日，讯飞医疗与北京安贞医院联合发布了多模态大模型心脏超声诊断决策系统。	基于讯飞星火医疗大模型基座和算法能力，及小航心脏数字器官大模型，结合高精度医疗语音识别、大模型口语化术语对齐、多模态大模型报告生成、智能超声提示质检及推理等核心技术，利用北京安贞医院高质量有结局验证的心血管超声数据及专家知识，建立心脏超声智能报告系统，旨在提高超声检查人效及心脏超声诊断报告质量，并为心血管疾病的诊断和治疗带来进一步突破。	聚焦心血管专科 AI，为心脏超声检查提供智能诊断与决策支持，提升诊疗精准度与效率，成为心血管领域 AI 应用标杆。
“齐鲁·星火 全病程管理大模型”	2025 年 3 月 16 日，山东大学齐鲁医院与讯飞医疗联合发布“齐鲁·星火 全病程管理大模型”。	赋能患者诊后延续性服务平台，构建“人机耦合、医护协同”的患者服务新模式。 (1) 为患者动态生成个性化随访档案与健康画像，并基于病情进展实时优化干预方案，实现从“千人一面”到“千人千面”的跨越。 (2) 通过生成式语言模型与多模态交互技术，构建智能随访平台，全程跟进患者的诊疗与康复进程，显著提升患者依从性。 (3) 建立异常标准与 AI 不良事件识别机制，及时发现潜在问题，降低疾病恶化风险，保障患者诊后康复。	本次智慧医疗大模型联合发布会是齐鲁医院在智慧医疗领域迈出的历史性一步，也是响应国家“健康中国 2030”战略、推动医疗数智化转型的重要实践，标志着医院在智慧医疗领域实现了从“研究探索”到“规模化应用”的跨越式突破。
“冀脑方舟”脑出血专病大模型	2025 年 7 月 9 日，讯飞医疗联合河北医科大学第二医院共同研发的医疗垂直领域多模态大模型“冀脑方舟”脑出血专病大模型正式发布。	“冀脑方舟”脑出血专病大模型以讯飞星火医疗大模型为底座，基于多模态医学知识融合与动态循证推理两大核心技术，构建了覆盖“筛查-诊断-干预-康复”全病程的智能诊疗系统，实现从“静态识别”向“动态预测”，从“专家主导”向“系统辅助”的转变。	该模型基于海量专病数据与前沿人工智能技术，实现了从脑出血的辅助诊疗到全流程智能管理的突破性创新，标志着数字诊疗技术在医疗领域的又一突破，为脑出血病的规范化诊疗、个性化治疗和临床研究带来新的范式。
“智医随行”大模型	2025 年 7 月 11 日，中国科学技术大学附属第一医院（安徽省立医院）医学人工智能联合实验室取得阶段性成果，正式推出“智医随行”大模型，用 AI 赋能全流程患者管理。	(1) 面向患者，“智医随行”通过医院微信小程序“健康小助手”，实现院前、院中、院后全流程服务闭环，显著提升患者就医体验。 (2) 面向医护，“智医随行”大模型通过自动化处理重复性系统录入工作，帮助医护人员释放更多时间投入核心诊疗。每位患者制定管理方案前由医生二次核验，确保医疗安全与质量。可为居家患者提供用药指导、风险评估、运动康复建议、体征动态监测等服务，并通过大模型赋能的智能随访及时识别潜在风险。同时，模型支持人机协同的全天候在线咨询，可快速解答居家康复科普问题，智能推送复诊挂号入口，并通过持续随访为普外科肝癌术后症状管理、心血管内科难治性高血压等项目的临床研究进行院外数据收集。 (3) 技术创新层面，“智医随行”大模型突破传统医疗应用局限，通过超高自然度语音合成、专科话术模拟及方言自适应理解，实现高度拟人化医患交互；依托多意图理解和动态问题规划能力提供精准的专科诊疗建议，并基于患者健康画像开展个性化的健康教育与风险预警，推动患者服务模式从“被动响应”向“主动服务”升级。	作为医院与讯飞医疗共建联合实验室的创新成果，“智医随行”大模型通过本地化部署，深度融合讯飞星火医疗大模型的专病管理路径知识库与医院专科知识库，为医护人员打造覆盖患者“预防-治疗-康复-随访”全周期的 AI 助手，助力国家级高峰学科建设，推动专科全病程管理迈入智能化新阶段。

资料来源：讯飞医疗官网，长江证券研究所

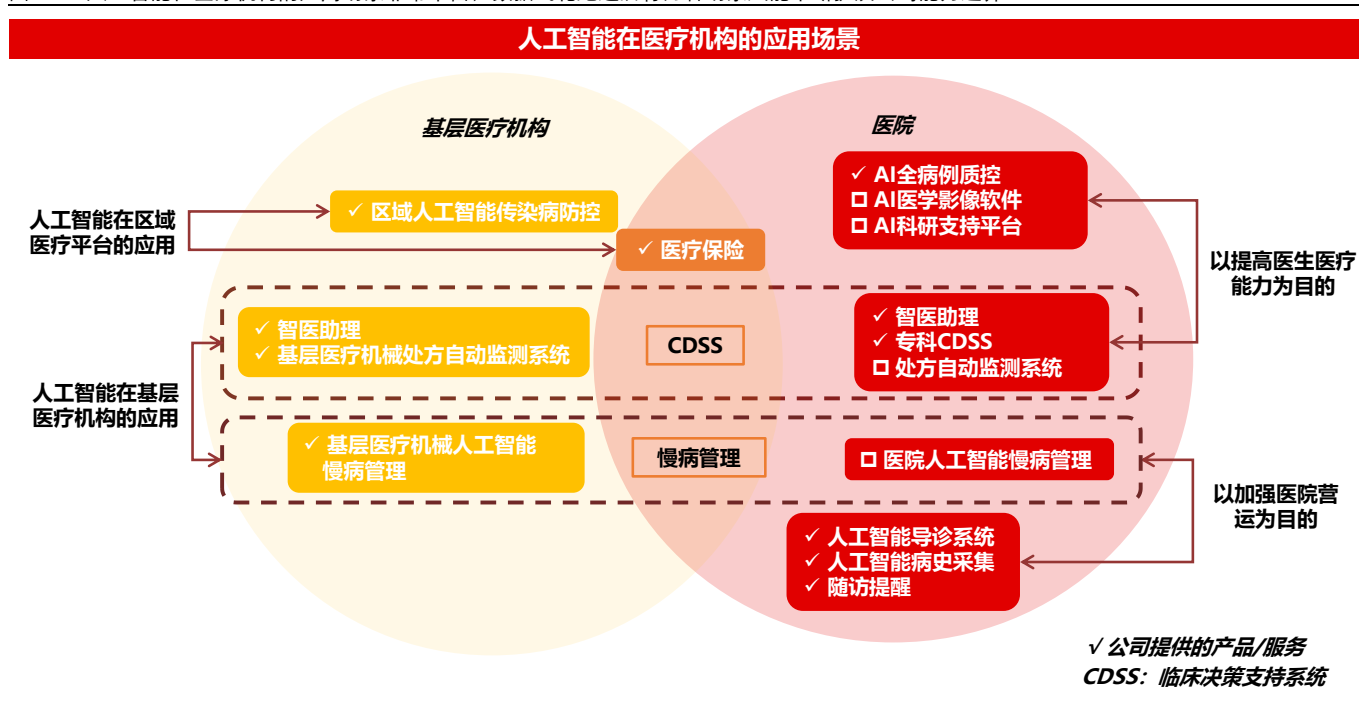
当前已打通各个环节形成业务闭环，客户积累形成数据飞轮

基于上述我们提到的先发优势与标杆项目打造金标准，公司在医疗场景的业务闭环是多方协作下的生态跑通。公司构建了一个涵盖“区域治理（G）-院内诊疗（B）-个人健康（C）”的完整医疗闭环，商业价值在于打通了医疗行业最难的数据流与支付流。“能力向下兼容（B→G）与流量向上输送（G→B）”的双向赋能闭环。同时，讯飞晓医（C端）是 AI Agent 在医疗场景落地的终极形态，是打通 B/G 两端服务并在家庭场景变现的关键连接器。

上游（B端）：从三甲医院（华西等）学习顶级医术，获取高质量数据（学知识）；下游（G端）：将学会的“专家能力”封装进智医助理，下沉到基层社区医院，赋能赤脚医生（用知识）；回流（反馈）：基层医生使用过程中产生的海量实战数据和修正记录，回流反哺模型能力提升。

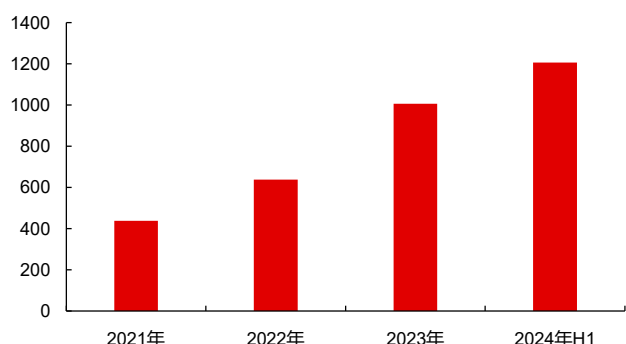
数据飞轮：（1）规模效应：早期积累的客户越多、获得的反馈数据越多，模型越精准，新客户越愿意买单。（2）医疗 AI 平权：通过 AI 把三甲医院的能力平权给基层，解决医疗资源不均的矛盾，政府因此愿意持续付费（G端逻辑）。

图 31：人工智能在医疗机构的应用场景非常丰富，数据飞轮跑通后将为各场景赋能不断扩展公司能力边界



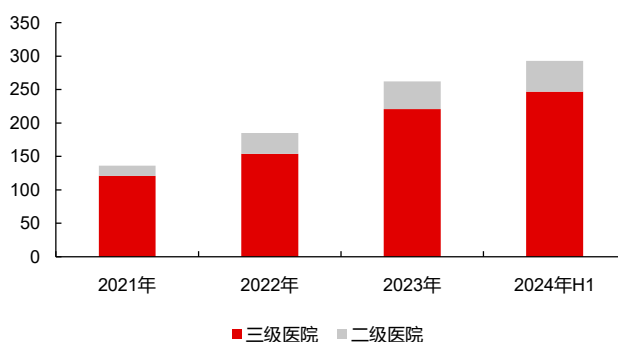
资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

图 32: 公司客户数 (个) 稳步增长 (除影像云平台、医疗器械、助听器)



资料来源: 公司招股说明书, 长江证券研究所

图 33: 2021 年~2024H1 公司 B 端等级医院客户数 (家)

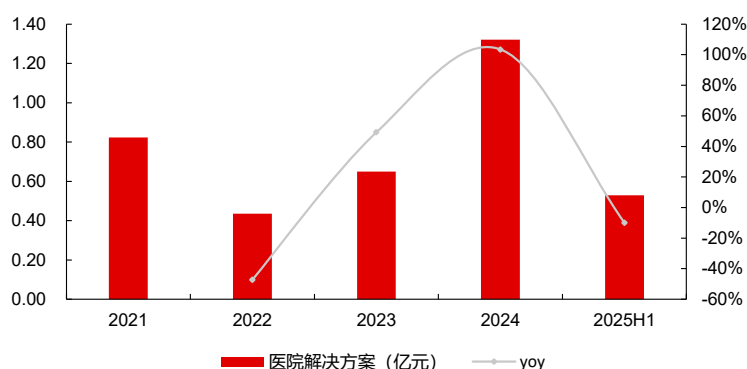


资料来源: 公司招股说明书, 长江证券研究所

B 端: 深度嵌入医院诊疗与管理核心流程, 占比有望持续抬升

公司医院服务包括智慧医院解决方案和诊疗助理, 在赋能医疗服务的同时, 提升等级医院和医生的诊疗效率。

图 34: 公司医院解决方案收入 (亿元) 及增速

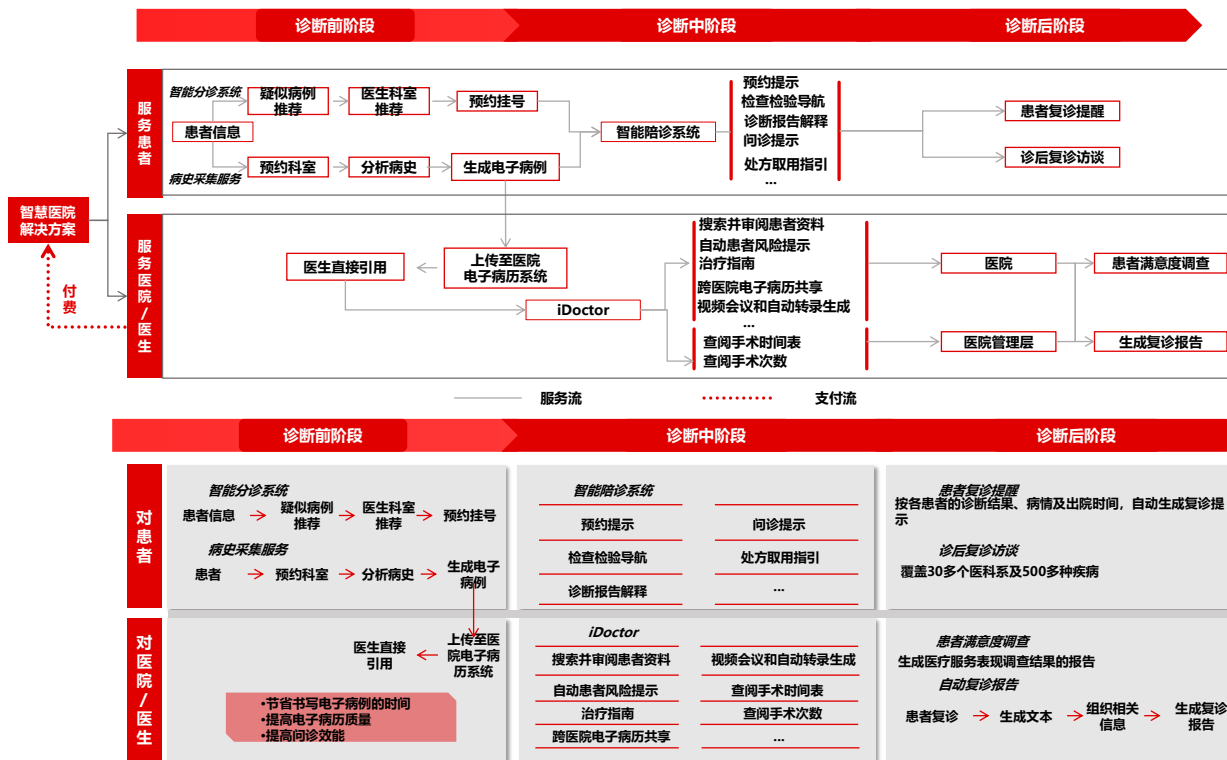


资料来源: 公司财报, 长江证券研究所

(一) 智慧医院解决方案: 医疗大模型能力升级, 智慧医院解决方案质效进一步呈现, 公司与更多的等级医院及企业建立了深入的合作。2017 年讯飞医疗就联合中国科学技术大学附属第一医院(安徽省立医院)成立全国首家智慧医院, 在基层获得稳固地位后, 在医院服务领域又通过人工智能赋能医院提质增效, 已与超 500 家等级医院深度合作。公司通提供智能大数据平台方案为医院提供“湖仓一体”基础设施建设, 目前已在深圳、北京等地完成医院试点落地支撑百亿级数据容量存储, 日均实时变更捕获增量 2,000 万, 科研队列支撑建设 3 个 10 万级大人群专病研究队列。

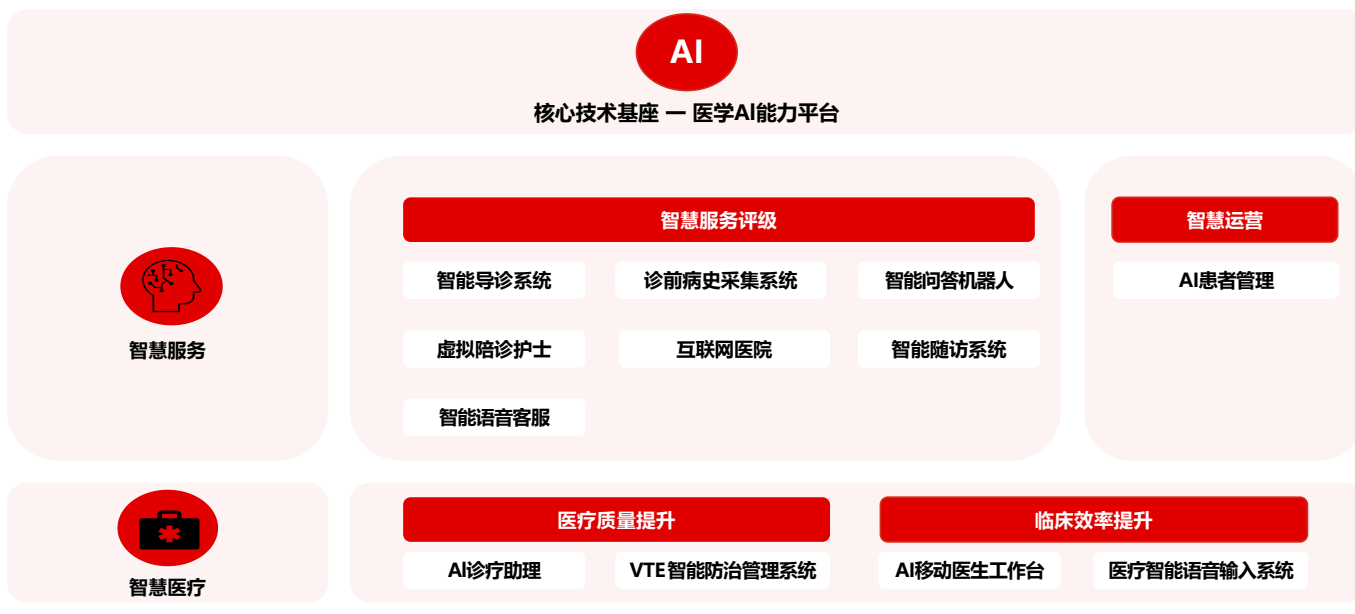
传统厂商侧重建设 HIS、电子病历等基础信息化平台, 公司则在医院现有信息化平台基础上提供 AI 功能, 解决医院评级、科研、控费等需求, 主要功能模块包括智能随访、电子病历质控、医院运营数据监管, 且辅助诊断能力嵌入各功能模块。

图 35: 智慧医院的业务流程和具体诊前、诊中、诊后案例



资料来源: 公司招股说明书, 长江证券研究所

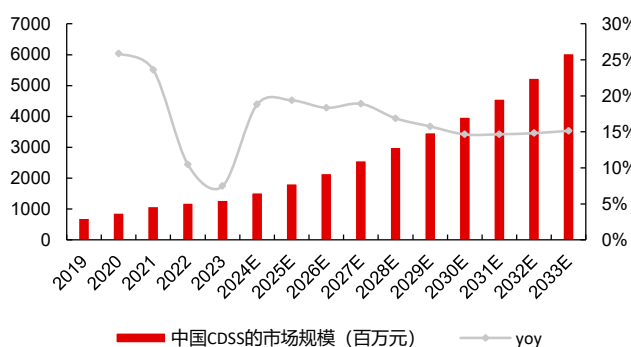
图 36: 智慧医院



资料来源: 公司官网, 长江证券研究所

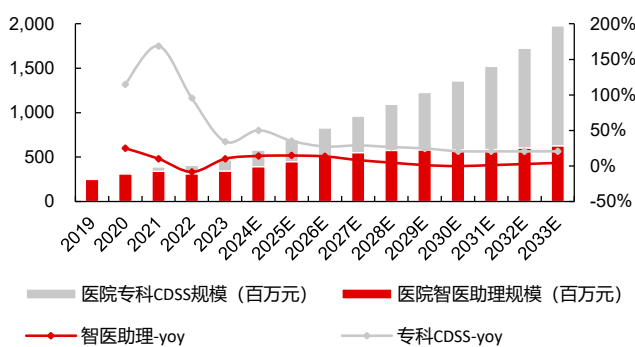
(二) **AI 诊疗助理**：利用临床数据后结构化，病历语义理解，依托权威医学知识库，深度融合医疗机构数据体系，形成临床辅助决策支持、VTE 防治、科研平台三大系统，将辅助诊疗、医嘱审核、VTE 智能防治、DRG 辅诊、科研数据集成等功能无缝赋能至门诊、住院两大诊疗场景，全面提升医护人员工作效率和医疗质量。**当前面向等级医院的专科 CDSS(临床决策支持系统)涵盖 1,700 多种疾病，VTE(静脉栓塞)系统已实现智能评估超过 170 项相关评估专案，AI 评估与专家评估的一致率超过 97%**。此外，该系统将病检覆盖率传统人工抽检的不足 5%提升至 AI 驱动的 100%全覆盖，大幅降低差错险，为诊疗规范化与数据治理提供强有力支。结构上看，当前专科占比不断提升，公司加速与顶级专科医院合作获取专科数据，有望进一步提升大模型能力与公司竞争力。

图 37：2019 年-2033E 中国 CDSS 市场规模(百万元)及增速



资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

图 38：2019 年-2033E 中国 CDSS 细分市场规模 (百万元) 及增速



资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

图 39：智慧医院业务流程



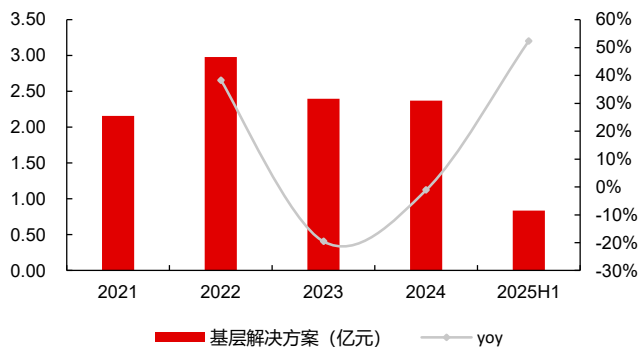
资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

G 端：稳定的基础盘，智慧医保等业务有望加速

目前公司 G 端产品主要包括智医助理、慢病管理、区域管理平台、智慧医保等。公司模块化产品实现基层市场快速渗透，G 端业务聚焦“AI+城市健康治理”，覆盖全国 30 多个省市的 670 余区县，累计提供 91 亿次辅助诊断。通过 AI+家庭医生助手、区域医疗协同、传染病防控、城市数智平台、医保等多种模式，提升基层诊疗能力与服务效率，构建新型县域医疗服务体系助力传染病监测预警与应急处置，促进区域医疗资源均衡发展。

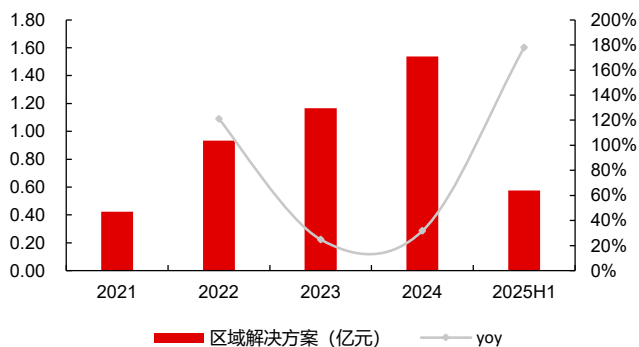
展及医保医疗医药协同发展。截至 2025 年 H1，公司提供基层解决方案的收入人民币 0.84 亿元，同比+52.3%，占公司 2025 年上半年收入的 28.1%。

图 40：公司基层解决方案收入（亿元）及增速



资料来源：公司招股说明书，公司财报，长江证券研究所

图 41：公司区域解决方案收入（亿元）及增速



资料来源：公司招股说明书，公司财报，长江证券研究所

（一）智医助理：公司占据了基层公卫的流量入口，亿级场景喂养下，产品力的提升反过来加速市场渗透。截至 2025 年 11 月，（1）智医助理已覆盖全国 801 个区县，累计提供 11 亿次辅助诊断；辅助诊断合理率已由 2021 年的约 90% 提高至 2024 年底的约 95%，处方核准准确率已由 2021 年的约 93% 提高至目前的约 95%，覆盖疾病数量超 1,900 多种，有效降低了错诊漏诊和用药错误风险。截至 2025 年 6 月 30 日，智助理已覆盖全国 31 个省市的 697 区超 7.5 万基层医疗机构；累计提供 10.1 亿余次 AI 辅诊建议，辅助生成标准化电子病历 3.9 亿余份，经智医助理系统提醒而修正诊断的有价值病历 176.3 万例，累计识别不合理处方 1.1 亿余份。根据官网数据，30+AI 场景下，合理用药整体审核正确率 97%+，诊断 Top1 合理率 95%+。

从增长空间看，（1）渗透率逻辑：虽然公司当前存量较高，但全国大陆共有 2843 个区县中公司仅覆盖约 25%，仍有很大增量空间，在国家和省市政策的推动下，公司有望进一步打开数据飞轮与获客爆发期；（2）原有客户持续叠加新功能模块同样驱动增长。

图 42：公司智医助理覆盖 801 个区县，但仍有较大空间



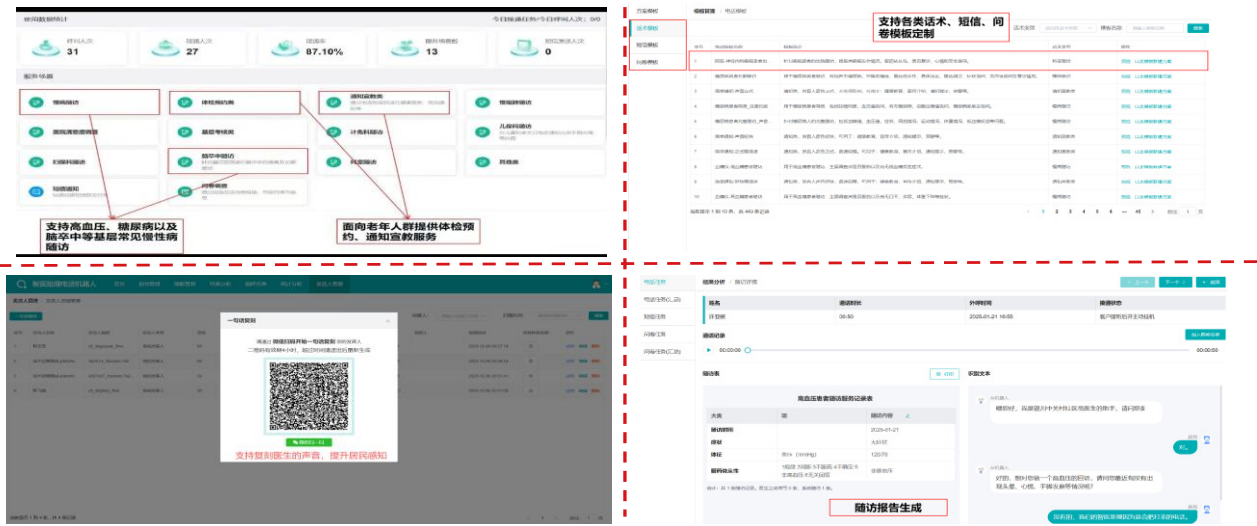
资料来源：科大讯飞 2025 年 1024 峰会，新智元，长江证券研究所

图 46: AI 慢病管理系统通过智能硬件实时测量并采集患者健康信息, 为签约居民推送 AI 健康指导和健康干预方案辅助医生完成慢病管理



资料来源: 公司官网, 长江证券研究所

图 47: 慢病管理系统应用场景



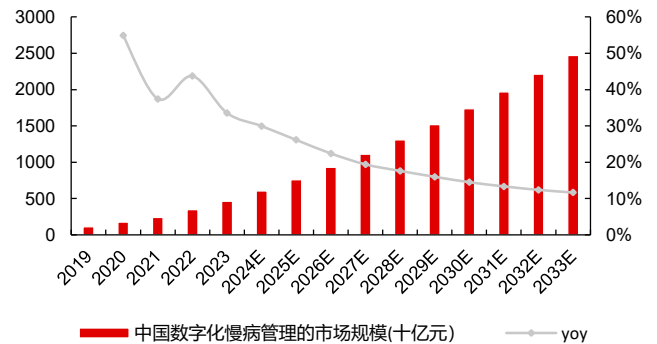
资料来源: 安徽省科技成果转化促进会, 长江证券研究所

图 48: 中国人口老龄化进程



资料来源: 德勤《中国智慧医疗行业白皮书》(2025), 长江证券研究所

图 49: 中国数字化慢病管理的市场规模 (十亿元) 及增速



资料来源: 公司招股说明书, 长江证券研究所

区域管理平台解决方案增长迅速：构建传染病监测预警系，支持三批公立医院高质量发展。传染病防治场景本质上具备极高的“政治正确”与预算优先级，具备一定支出刚性，公司有望把握窗口期实现业务增长。2025H1 该部分实现收入 0.58 亿元，同比增长 178.1%。

（一）智慧卫生解决方案：参与承建多个省级传染病检测预警和应急指挥平台专案，未来将联合探索医学大模型在疾控领域的应用，聚焦传染病防控工作。此外，公司将大模型技术应用于城市和区域健康数据的治理和智能化应用，并在上海市长宁区、深圳市龙华区率先开展合作。

图 50：传染病智能监测预警平台提升区域对新发未知及再发传染病早发现、早处置能力



资料来源：公司官网，长江证券研究所

（二）智慧医保：病历理解能力和疾病推理能力强，主动识别不符合医保规定、过度诊疗、低码高编、串换项目等各类不合理使用医保基金行为，助力降本。病历理解能力强，对病历中的非结构化信息实体抽取准确率接近 98%。

图 51：智慧医保



资料来源：公司官网，长江证券研究所

我国具备庞大的医保服务需求——13 亿参保人口、95 万家定点医药机构、日均 2100 万人次的医保结算量，以及近 1.3 亿人次的跨省异地就医直接结算需求，智慧医保成为解决这一问题的关键。根据全国医疗保障工作会议，2026 年国家医保局将深入推进智慧医保，该场景营收有望进一步加速。

C 端：打磨讯飞晓医抢占 2C 流量入口，能力边界不断拓展落地

患者服务对应 AI 健康助手产品族，主要包括 AI 诊后患者管理、讯飞晓医、影像云与辅助诊断平台、智能医疗器械 4 个方向，打开 C 端长尾市场。公司 C 端业务正在加速落地，2024 年显著增长收入 2.11 亿元，增速达 56.6%，2025H1 公司 C 端业务收入 1.04 亿元，同比增长 10.1%。截至 2024 年底，公司智能助听器产品累计出货超 14 万台。

业务核心逻辑在于 C 端集成了公司的知识图谱与诊疗能力，天然具备比普通消费电子更高的信任壁垒，实现了从低频诊疗向高频健康管理的跨越。

（一）AI 诊后患者管理：我国卫生健康事业展统计公报显示，2023 年患者入院达 3 亿人次，患者出院后若没有持续服务，出现突发情况得不到及时指导和救治，将会造成重大生命健康问题和社会卫生资源浪费。近年来，国家越来越重视诊后患者管理，《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》中要求“扩大康复和护理等接续性服务供给”，国家卫健委在《关于开展改善就医感受提升患者体验主题活动的通知》也明确指出“加强诊后管理与随访”。AI 诊后患者管理产品基于星火医疗大模型进行了全面升级，实现（1）充分理解患者电子病历记录内容，自动整理患者关键诊疗信息；（2）为患者生成个体化的康复计划，并通过内容生成、语音识别、语音合成等技术与患者进行更形象、更自然的交互；（3）帮助医生对患者进行疾病科普和康复指导，定期病情评估并提供配套的生活方式改进方案，且根据患者的回馈识别风险提醒医生及时关注。

截至 2024 年 12 月 31 日，AI 诊后患者管理已经多家医院上线应用，以四川大学华西医院为例，AI 诊后患者管理累计服务患者超 120 万人次，出院患者随访覆盖率已达到 100%。截至 2025H1，AI 诊后患者管理已累计服务 200+家医院。2026 年 AI 诊后患者管理有望全面推广和高速发展。

图 52：AI 患者管理流程



资料来源：公司官网，长江证券研究所

(二) 讯飞晓医：向 C 端集成公司医疗服务，完成数据闭环最后一公里。2023 年推出个人健康管理助手“讯飞晓医”，基于星火医疗大模型能力，以数字健康空间档案为核心，模拟医生进行问诊，为用户提供覆盖“看病前、用药时和检查后”的全场景健康需求管理服务。(1) 能够根据电子病历、检查报告、体检报告等用户个性化资料；(2) 看病前可进一步剖析病症原因，用药时给出药物禁忌的个性化判断，(3) 检查后联合对比给出数据变化，并通过角色切换了解其他家庭成员的健康状况。当前讯飞晓医覆盖高频常见疾病 1600+种、常见症状 2000+种、常见药品 4000+种、常见检查项目 6000+项。截至 2025H1 讯飞晓医 APP 下载量突破 2400 万次，累计完成超 1.4 亿次 AI 查询量，用户好评率 98%。

图 53：讯飞晓医升级



更懂你和家人健康的AI，讯飞晓医全新升级

全新健康空间，实现更懂你的健康呵护

健康档案

支持解析99%医学报告

涵盖电子病历、检查报告、体检报告、药盒等日常医药报告

健康画像

170种细分标签维度

覆盖个人基本信息、健康状况、手术史、用药史、疾病史、家族病史、其他历史诊疗信息

健康管理

140余种专业疾病管理

覆盖心血管内科、神经内科、呼吸内科、骨科等20余个科室常见慢病及重要疾病

1.6亿次
AI咨询

98%
用户好评率

资料来源：2025 年科大讯飞 1024 峰会，新智元，极客 geeking，长江证券研究所

(三) 智能医疗器械：我国将从轻度老龄化迈入中度老龄化阶段，听力下降是老年人普遍存在的问题。2022 年讯飞智能助听器首次上市，同年推出性能升级的尊享版；2024 年 4 月公司推出星系列；2024 年 12 月，公司发布皓月/盈月系列，真正做到了让听力受损者接近正常人听力水平，达到更强的助听效果。以月、星、享三大系列为核心，打造全场景听力解决方案。月系、星系为重度听损及以下人群设计。

2024 年，助听器在中国主流电商平台京东及天猫中均占据品牌 TOP3。在 618 购物节中，讯飞助听器获得助听器品类天猫第一，京东第二的成绩，在“双十一购物节”中，讯飞助听器分列两个平台的第二名。截至 2024 年 12 月 31 日，智能硬体助听器累计销量 14 万台。

图 54：讯飞助听器产品矩阵

场景	 大声说话也听不清			 无法正常音量交谈		 听不见低声耳语声		
听损等级	重度听损			中重度听损		中度及以下		
推荐系列	月系-RIC耳背式			星系-BTE耳背式		享系-HB耳内式		
推荐产品								
单耳 (元)	5681	4431	3522	4545	3599	—	—	—
双耳价格 (元)	10227	7954	6249	7386	7299	2386	1704	999
通道	80	64	48	64	48	32	32	16
增益 (dB)	65	65	53	70	65	45	30	30
星火智能验配师	星火2.0	星火2.0	星火2.0	星火1.0	星火1.0	—	—	—

资料来源：公司官网，讯飞医疗淘天旗舰店，长江证券研究所（注：产品价格不含折扣）

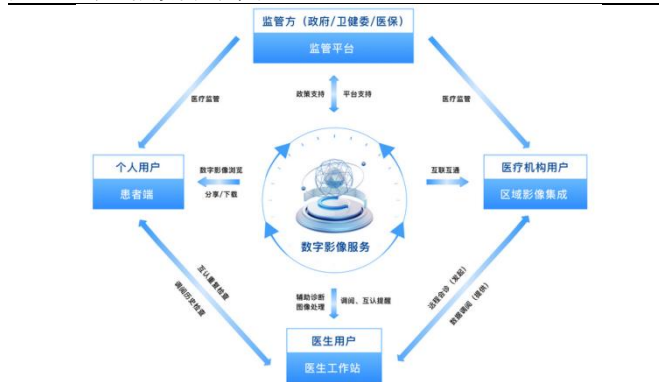
（四）影像云业务：公司通过旗下安徽影联云享医疗科技有限公司开展业务，影联云享依托于安徽“影联网”，患者在医院拍片后，不再需要购买昂贵的物理胶片，而是支付一笔较小的费用（如 10-15 元，或医保支付一部分）获取“数字影像服务”，患者可以在手机（讯飞晓医/公众号）上随时查看、分享给异地医生。截至目前，已实现联网医院逾 1900 家、平台注册专家总数逾 2500 人、月均在线活动量近 20000 例，服务近 7000 万安徽人民。影像云业务为公司贡献了多模态影像数据，考虑到中国庞大的门诊量，公司通过该业务进一步完成广泛的客群积累与数据积累闭环，同时产生稳定的流量和现金流。

图 55：基于多维度架构的医学影像质控方案



资料来源：影联网，长江证券研究所

图 56：数字影像服务流程图



资料来源：影联网，长江证券研究所

公司 GBC 全栈业务闭环的跑通，本质是先天优势积累起来的深度行业 Know-how，与不断打造标杆业务，带来的业务闭环打通，完成了从场景渗透到高质数据资产化的过渡。

随着 GBC 三端客户规模扩张，海量数据打通了 B 端院内诊疗-G 端基层治理-C 端个人健康的业务断点，逻辑上形成“规模积累数据→数据打通环节→业务环节形成闭环 → 闭环加速飞轮”的内生增长机制，公司当下每一个业务触点都成为其庞大生态系统中的有机组成部分。

中试基地创新模式有望疏通 AI 医疗落地堵点，开启 AI 医疗新纪元

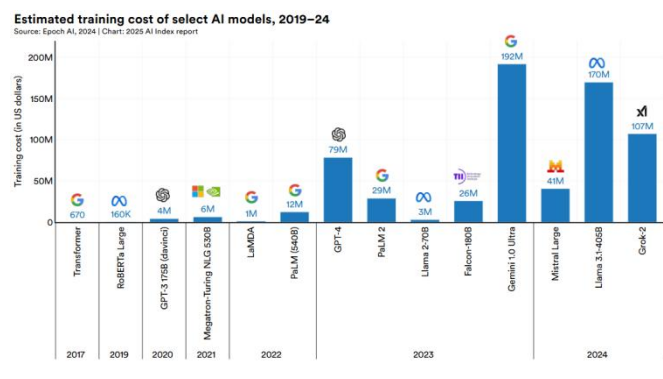
AI 医疗行业过往普遍存在落地难的现象，高昂的拥有成本（TCO）与模糊的 ROI 是核心矛盾。伴随政策不断加速落地，讯飞医疗开始承建国家级“人工智能应用中试基地”，一方面探索技术验证，另一方面有望探索出一套“政府分担基建成本+按效果/服务付费+标准化快速复制”的新商业范式。中试基地本质上是一个产业孵化器和风险缓冲垫，我们认为其核心目的在于彻底打通 AI 从实验室到临床应用的“最后一公里”难题。

AI 医疗应用成本高、商业闭环难、行业保守推广阻力大是过往行业核心制约因素

高昂的应用成本制约 AI 发展与落地

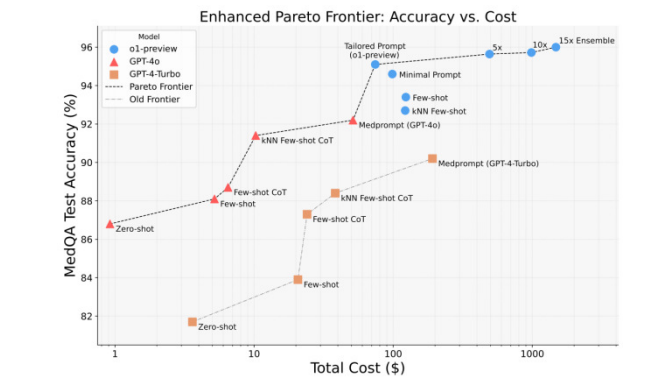
第一，医疗大模型研发、部署成本高。研发阶段，根据 prismatic 等机构的数据，截至 2025 年 4 月，在北美训练一个企业级医疗生成式 AI（GenAI）模型，即便使用微调技术，研发投入也通常在 15 万至 50 万美元之间，而从零构建的行业级模型成本往往突破 100 万美元。部署阶段，医院若选择私有化部署（以保证数据不离院），单套支持大模型推理的 NVIDIA H100 架构服务器的前期成本通常在 5 万~10 万美元以上。此外，每家医院的 HIS 接口、数据格式、业务流程都可能存在差异，传统模式下，理论上每部署一家医院就要改一次代码，边际成本极高。

图 57: 2019-2024 年部分人工智能模型的预计训练成本（百万美元）



资料来源: EpochAI, 《The 2025 AI Index Report》-Stanford HAI (2025-12), 长江证券研究所

图 58: 模型在 MedQA 测试中的准确性与使用成本高度相关

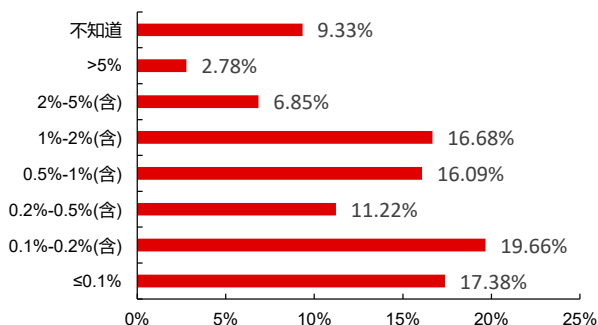


资料来源: 《From Medprompt to o1: Exploration of Run-Time Strategies for Medical Challenge Problems and Beyond》-Microsoft, OpenAI (2024-11), 长江证券研究所

第二，AI 医疗应用需要持续迭代，维护成本高，但医院支出普遍有限。成本侧，(1) 维持 AI 系统的临床适用性需建立持续学习机制，包括模型微调、概念漂移监测及硬件扩容，根据《The Cost of AI in Healthcare: Crucial Factors to Evaluate》(openxcell)，年均运维支出约为初始部署成本的 25~35%。(2) 数据清洗与标注成本，由于医疗数据的专业性，数据标注需由临床医生完成，亦需要额外的成本开支；(3) 法规合规成本：在中国，AI 医疗器械多被划分为三类证，持续的临床评价和后市场监管要求厂商投入资

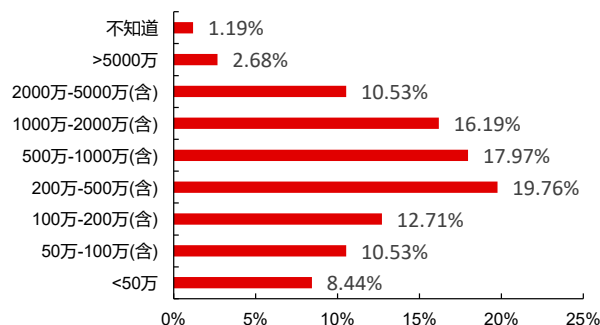
金用于合规维保。另一方面，从支出侧看，中国大多数医院对信息化投入预算有限。根据《2023-2024 年度中国医院信息化状况调查报告》(CHIMA)，大多数中国医院的信息投入预算占年度总预算的比例低于 2%，且预算主要消耗在电子病历等级评审、互联互通测评等“合规性”建设上，尽管硬件和基础系统已初具规模，但在数据驱动决策和智慧管理方面的投入仍有待提高。对比来看，美国是高投入驱动、高市场化的技术密集型模式，根据 Definitive Healthcare 2024 年的基准数据，美国医院 IT 支出约占总运营支出的 2.3%，头部医疗系统 IT 预算可能更高。

图 59: 2024 年中国样本医院信息化投入预算占比大多不超 2%



资料来源:《2023-2024 年度中国医院信息化状况调查报告》-中国医院协会信息专业委员会 CHIMA (202503), 长江证券研究所

图 60: 2024 年中国样本医院信息化投入资金分布



资料来源:《2023-2024 年度中国医院信息化状况调查报告》-中国医院协会信息专业委员会 CHIMA (202503), 长江证券研究所

价值计量难题与落地碎片化制约商业化闭环

第一，医疗场景短期难以量化 AI 价值。尽管 AI 在多方协力之下发展迅速，但作为独立产品形态出现的 AI 器械/软件始终难以在商业化破局。底层原因是**医疗 AI 在不同部署环境产生的价值不一致，医院很难精准核算效益，一定程度上阻碍医疗 AI 的商业化。**根据德勤，超过 40%的人表示他们的投资已经获得了显著到中等的投资回报率，而 37%的人表示现在评估还为时过早。根据麦肯锡统计，AI 在不同医疗保健领域的 ROI 差异显著，20%~30%左右价值未明晰，且大多正向价值也难以量化(unquantified)。此外，应用 AI 产生的诊疗效益未必能转化为医院价值。大多数情况下，只有在符合管理者利益的情况下才会配置 AI，因而部分服务于医生、患者的智能应用可能会在采购中被忽视。

表 4: 麦肯锡指出，GAI 的投资回报率在不同的医疗保健领域差异显著

ROI Category	整体 Overall (%)	付款方 Payers (%)	卫生系统 Health Systems (%)	健康服务与科技 Health Services & Tech (%)
>4x ROI	4	8	4	0
2-4x ROI	15	21	10	12
<2x ROI	4	4	3	6
Positive ROI (unquantified)	41	33	52	36
Negative ROI	10	13	0	23
Unclear value	26	21	31	23

资料来源: 麦肯锡, master of code, 长江证券研究所

图 61：以神经外科为例，各 AI 产品价值量化情况

产品	应用环节	环节耗时	AI 价值			增效价值体现	增效成本
			效率提升	质量提升	新增价值		
影像诊断	诊断	0.5-2小时*	约50%	明显	/	/	/
三维重建	手术规划	1-2天	15-20%	明显	/	部分商业化	尚可
	手术执行	2-10+小时	约10%	明显	模拟手术		
	患者沟通	1-2小时	不明显	明显	/		
增强现实	手术规划	1-2天+	20-30%	明显	/	/	/
	手术执行	2-10+小时	约20%^	明显	/		
	患者沟通	1-2小时	不明显	明显	/		
AI手术规划	手术规划	1-2天+	超50%	明显	/	/	/
电生理监测	诊断	0.5-2小时*	大于50%	欠佳	/	/	/
	手术执行	2-10+小时	/	明显	减少并发症		
手术机器人	手术执行	2-10+小时	超20%	明显	精准微创手术、高难度手术、远程手术	部分商业化	高
3D打印定位导板	手术定位	0.5-1小时+	超50%	/	微创手术	商业化	尚可
导航系统	手术定位	0.5-1小时+	超过30%	/	/	部分商业化	尚可
3D打印颅骨重建	高值耗材	/	明显	明显	精准医疗	商业化	高

不涉及影像以外（如病理等）参与的诊断环节；*结合影像AI使用的效果

资料来源：《2025 医疗人工智能报告》动脉智库（2025），长江证券研究所

第二，医疗业务场景复杂，单点落地容易，但成链路拓展困难。中美对 AI 医疗器械的审批普遍呈现单点聚集，根据麦肯锡《The future of healthcare》系列报告指出医疗 AI 落地难的核心原因之一是“未能整合进临床 workflow”，许多 AI 医疗产品仅解决了“看图”或“电子病历”等单点需求，但未必能与整个诊疗链路（挂号、检查、治疗、随访）实现无缝对接。例如，医院过往可能会单独购买“肺结节 AI”、“眼底 AI”、“骨折 AI”等十几个单功能模块的软件，医生要打开十个窗口，单点功能碎片化的落地反而可能导致效率降低，AI 被闲置。根据 McKinsey(2025)的最新调研，仅有 **23%**的机构有能力将 AI 从单点试验（POC）扩展到全院规模。

自今年 2 月起，全国已有几百家医疗机构部署了国产大模型，在诊疗服务、患者服务、医院管理、教学科研等方面均得到不同程度的提质增效，正在逐步实现从单点突破到全流程覆盖的应用模式转变。

图 62：人工智能在医疗领域细分场景应用全景



资料来源：《2025 医疗人工智能报告》动脉智库（2025），长江证券研究所

图 63：医疗数据集建设难度大

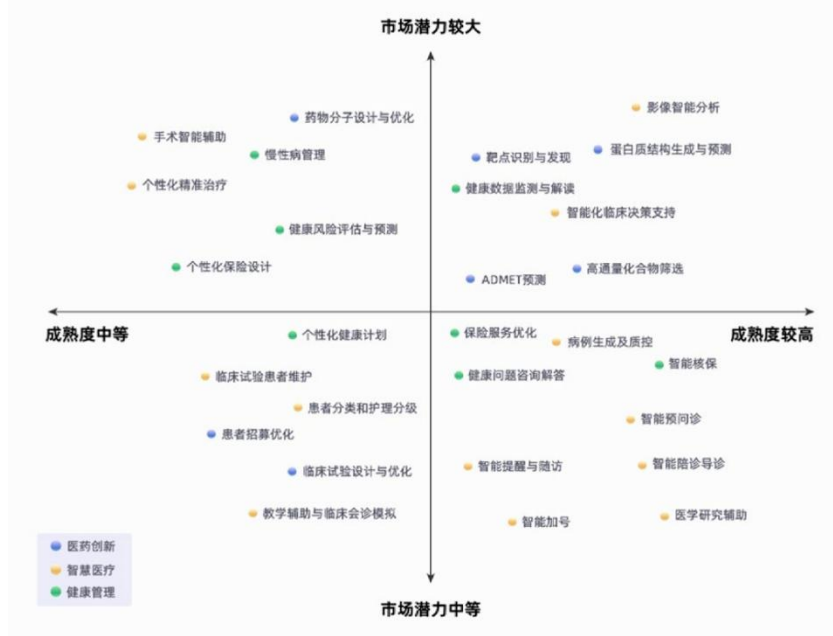


资料来源：《2025 医疗人工智能报告》动脉智库（2025），长江证券研究所

行业保守制约商业模式快速复制

医疗行业容错率低，对新技术接受度低推广阻力大。(1) 医疗是容错率低、关乎生命安全的严肃领域，对新技术的审视逻辑是安全第一、效用第二；(2) 临床验证长周期导致商业模式无法快速复制；(3) 中国大多数医院缺乏统一数据标准；(4) AI 在疾病预防和个性化健康干预上的精准度仍有待提高，用户对 AI 建议的信任度有限。此外，个人健康数据的采集和分析涉及用户隐私，必须符合相关法规。随着技术的进步，AI 有望在未来提供更多定制化的健康管理服务，释放商业价值。

图 64：医疗健康分场景市场潜力及成熟度分析



资料来源：《医疗健康行业 AI 应用白皮书》阿里云（2025），长江证券研究所

讯飞医疗卡位明确，有望以中试基地创新模式疏通 AI 医疗落地堵点

公司通过承建国家人工智能应用中试基地（基层卫生服务方向），实现从单一厂商向平台赋能者的角色转变。本质上是将“单体医院的私有化难题”转化为区域化的公共服务供给。通过国家级背书+集中化基建+标准化 SOP 有望跑通中国特色的 AI 医疗商业模式。

中标国家人工智能应用中试基地，占据基层医疗卫生领域的生态制高点

政策面对于 AI 的推进力度正在逐步加大，多次发文应用落地方面有望加速。**2025 年 11 月 4 日，国家卫生健康委等五部门要求到 2027 年建立一批卫生健康行业高质量数据集和可信数据空间，形成一批临床专科垂直大模型和智能体应用，基层诊疗智能辅助、临床专科专病诊疗智能辅助决策和患者就诊智能服务在医疗卫生机构广泛应用，基本建成一批医疗卫生领域国家人工智能应用中试基地，打造更多高价值应用场景，带动健康产业高质量发展。以上政策的出台进一步明晰了医疗 AI 的发展路径。**

表 5：政策加速落地

政策/会议	单位	时间	主要内容
《“数据要素 X”三年行动计划（2024-2026 年）》	国家数据局等 17 部门	2024	推动医疗数据开放共享，促进 AI 医疗产品研发。
《关于优化基层医疗卫生机构布局建设的指导意见》	国家卫生健康委等 13 部门	2025	到 2030 年实现基层医疗卫生机构远程医疗和智慧化服务基本普及，明确要求是 A 辅助诊断等技术提升基层服务能力，并推动县域资源共享中心建设(如医学影像、检验等)，实现“基层检查、上级诊断、结果互认”
《关于促进和规范“人工智能+医疗卫生”应用发展的实施意见》	国家卫生健康委等五部门	2025 年 11 月	到 2030 年，基层诊疗智能辅助应用基本实现全覆盖，推动实现二级以上医院普遍开展医学影像智能辅助诊断、临床诊疗智能辅助决策等人工智能技术应用，
全国医疗保障工作会议	国家医保局	2025 年 12 月	2025 年我国持续深化医保支付方式改革，促进医疗卫生事业和医药行业发展，按病种付费从试点起步实现全面覆盖。2025 年，国家医保局制定实施按病种付费方案 2.0 版，完善特例单议、预付金、协商谈判等配套机制。各地全面开展医保数据定向发布，定期向医疗机构“亮医保家底”。2026 年国家医保局将深入推进智慧医保，引导医疗机构、医药企业、科研机构等广泛参与推动医保领域人工智能发展，举办第四届智慧医保大赛，并根据技术成熟度，支持有意愿的地方开展分病种多模态 AI 辅助诊疗、医保影像云 AI 识图、医学模拟人和健康传感器智能感知、非侵入式脑机接口医保应用等场景验证比赛，推动科技创新与医疗保障的深度融合。

资料来源：新京报，中国卫生，中国药房，国家医保局，长江证券研究所

国家人工智能应用中试基地的核心定位，在于解决大模型在垂直行业落地中面临的技术路径模糊、标准缺失、场景验证复杂等共性难题，是加速人工智能应用规模化、标准化、体系化发展的共性能力平台，有望沉淀共性能力，大幅降低应用创新门槛。2025 年 8 月 26 日，中国国务院印发的《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》提出布局建设一批国家人工智能应用中试基地，在制造、医疗、交通、金融、能源资源等重点领域布局。

表 6：我国核心中试基地项目（部分）

地区	启动时间	承建方	聚焦方向	建设重点/总体任务	近期里程碑事件
上海	2025 年 8 月	复旦大学附属中山医院	临床医学科研平台。	以“聚焦临床科研、破解行业痛点、构建生态标杆”为核心定位，致力于打造覆盖“研发-测试-验证-应用”全链条的创新支撑平台。 在具体应用层面，该基地将面向医学科研、智能诊疗能力提升，智能医疗器械开发，智能医用机器人研发等方向，落地不少于 49	12 月 3 日上海基地发布阶段性成果，标志着我国医疗 AI 从技术研发向临床转化的关键环节实现实质性突破。

			个特色应用场景，并发布超过 10 项配套标准规范。	
浙江-杭州	2025 年 8 月	浙江省卫生健康信息中心作为建设主体，联合省市级头部医院、领域内头部企业、科研院所和省属事业单位等 30 余家共同推进实施。	智能专科医生 建设涵盖算力保障、数据支撑、模型研发、验证评价、应用推广的全链条中试验证平台，具体可以概括“1+5+6+N”，即打造“安诊儿”医疗智能体集群 1 个核心，建设算力、数据、模型、测评验证、推广转化 5 大中心，形成面向公众、医生、医院、科研、产业、政府等 6 大领域的 N 个应用场景。	12 月 20 日浙江基地年度系列重大成果发布，基地产业园开园，基地服务平台正式对外服务。
北京	2025 年 9 月	中国联通成立北京医疗健康大模型有限公司全面承接建设和运营工作。	精准诊疗和生物医药制造 聚焦精准诊疗和生物医药制造等核心领域“人工智能+”共性技术难题，着力构建行业共创平台，沉淀“算一数一模一用”全链条共性支撑能力，培育产业共赢生态，力争打造具有全球影响力的医疗健康人工智能创新策源地、应用高地和产业生态集群。	12 月 26 日北京医疗健康大模型有限公司在北京次渠正式点亮目前国内规模领先的医疗领域全栈国产化智算中心，首期 384PFLOPS 高性能全栈国产化算力投入使用，标志着我国医疗人工智能中试转化体系迈入规模化、国产化新阶段，基地建设全面驶入高速发展快车道。
广东-广州	2025 年 9 月	广州数字健康公司	传染病防治 聚焦“人工智能+生命健康”前沿交叉领域，是赋能重大公共卫生场景的战略性工程。平台紧扣“发现即控制”的传染病防治新范式，致力于推动人工智能技术在医疗领域的深度应用与产业化落地，构建起从技术攻关、场景验证到产业转化的全链条支撑体系。	12 月 31 日入选广东省发展改革委发布 2025 年度中试平台认定结果，平台的落地将进一步强化人工智能在传染病监测预警、诊断治疗、防控溯源等关键环节的应用能力，助力公共卫生体系提质增效。
安徽-合肥	2025 年 12 月	合肥市大数据资产运营有限公司与行业领军企业、省、市医疗机构共同推进实施。	基层卫生服务 核心使命是让人工智能技术扎根基层，实质性赋能基层诊疗一线。在具体应用层面聚焦 10 个基层医疗服务场景和 11 个基层公共卫生场景，研发基层全科医生智能辅助决策、重点人群体检智能辅助等系统，实现“防、筛、诊、治、管、康”一体化连续性健康服务，切实提升基层医疗服务能力。	12 月 30 日合肥基地启幕，发布“高质量数据资源平台”“五个垂类医学大模型”、21 个核心应用场景等一系列建设成果，同步启动中试基地生态招募，并与省内多家医疗机构、头部企业及高校新型研发机构签署合作协议。

资料来源：安徽日报，安徽商报，智药局，长江证券研究所

公司中标合肥基地项目，先发卡位基层医疗生态位制高点。2025 年 11 月，公司以 4.28 亿元中标国家级 AI 中试基地医疗领域(基层卫生服务方向)软件服务项目，通过建设千亿级参数医学大模型及高质量数据平台，进一步肯定了政策对于基层医疗的重要支撑，能在未来 5-10 年维持优质的 AI 支付方身份。**公司通过建设千亿级参数医学大模型及高质量数据平台，有望构建一套可复制、可推广的“医疗 AI 底层操作系统”，同时实现对基层医疗卫生领域的生态制高点的提前卡位。**

表 7：公司中标《国家人工智能应用中试基地（医疗领域基层卫生服务方向）项目软件服务》

类别	内容
项目名称	国家人工智能应用中试基地（医疗领域基层卫生服务方向）项目软件服务
招标人	安徽省合数智医科技有限公司
资金来源	国拨资金+自筹资金（已落实）
合同估算价	44027.4 万元
预计进场日期	2025 年 12 月
项目周期	2028 年 4 月，项目周期自合同签订后至医疗中试基地项目通过合肥市发展改革委及国家部委验收止；建设内容需在 2028 年 4 月前完成建设(根据上级主管部门要求可适当调整)，约 870 日/日
付款方式	(1) 合同签订后付至合同金额的 30%； (2) 合同签订后次年，乙方的建设内容满足项目建设进度的需要及相关部门的绩效考核要求时，每年支付合同金额的 15%； (3) 医疗中试基地项目通过初步验收后付至合同金额的 70%； (4) 医疗中试基地项目通过终验后付至合同金额的 80%； (5) 结算审计完成后付至本合同项目结算审计价的 90%。(6) 合同价的 10% 作为质保金，质保期满后，在扣除相应违约金后(如

有，若质保金不足扣除的，乙方另行补缴违约金)甲方根据结算审计结果支付剩余尾款。如乙方采用“银行保函或保证保险等方式”提交等额质保金，则在结算完成后最多付至最终结算审计价的100%。

资料来源：合肥中试基地项目软件服务招标正文，长江证券研究所

基层医疗是现阶段 AI 赋能下少有的机构、医生、患者能够在价值层面实现三方共赢的场景。AI 通过赋能基层医生，能够有效提升医疗质量，让患者享受到更好的医疗服务，而服务质量的转变，又能够帮助基层医疗机构快速实现诊疗量的增长，进而助力分级诊疗战略的实施。

基层卫生服务是当前医疗体系中需求最迫切、政策支持力度最大的领域。卫健委明确提出 2025 年底县域诊所 AI 相关系统覆盖率不低于 80% 的硬性指标，通过建设千亿级参数医学大模型及高质量数据平台，讯飞医疗实际上是在构建一套可复制、可推广的“医疗 AI 底层操作系统”，占据基层医疗卫生领域的高生态位。而中试基地项目这种“立足合肥、辐射全国”的推进模式，使讯飞医疗能够率先跑通从技术研发、场景验证到标准输出的完整闭环。当这一经过充分验证的范式推向全国，讯飞医疗的成长空间将超越单一项目交付，转而通过标准输出、技术赋能和持续运营获得长期市场主导权，为未来业绩增长奠定极高的确定性。

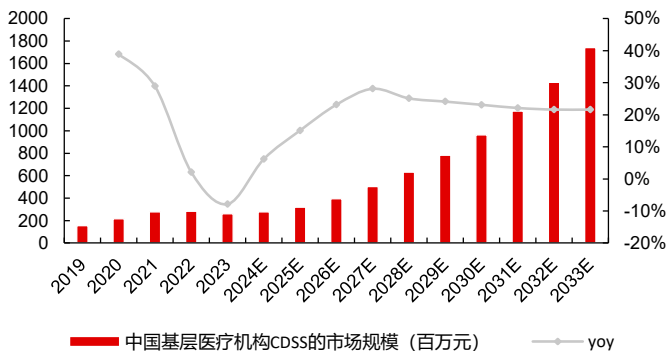
图 65：基层医疗需求拆解



资料来源：《2025 医疗人工智能报告》动脉智库（2025），长江证券研究所

“政策刚性需求+核心痛点匹配+场景技术适配+多元商业闭环”是基层场景落地的关键逻辑。因此，以 CDSS 为代表的 AI 是目前整个医疗 AI 行业商业化最成功的场景，而这也是讯飞医疗的强势领域。伴随政策落地，未来两年内基层医疗相关 AI 有望在现有基础上进一步拓展，在院内智能化的基础上向区域智能化的方向前行。

图 66：中国基层医疗机构 CDSS 的市场规模（百万元）及增速



资料来源：公司招股说明书，长江证券研究所

中试基地整合全链路资源，解决落地最后一公里难题

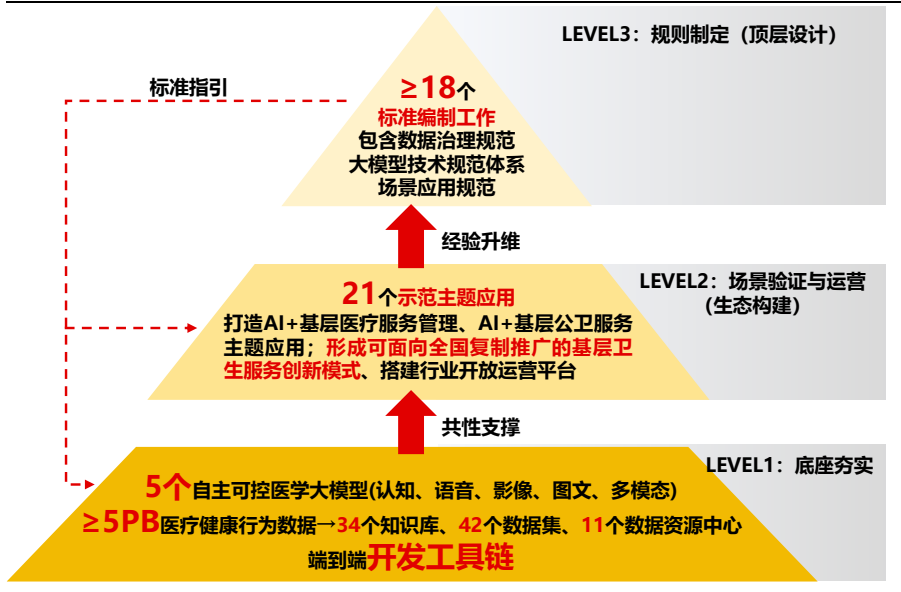
● 服务付费解决商业转化与持续迭代困境

长期以来，医疗 AI 行业面临着商业模式单一、变现难困境。合肥基地明确提出要建立“长效运营机制”，公司有望从传统的软件项目一次性交付向提供“大模型+数据+运营”的综合服务模式转型。中试基地项目内容进一步强化了这一模式，其涵盖的智能诊疗、智能公卫、慢病管理等 21 个场景应用，不仅深度嵌入基层医疗核心流程，更直接服务于医保控费、分级诊疗等关键管理需求。随着应用场景的持续深化，以“模型即服务”为核心的业务模式有望将提升用户黏性并产生持续的服务性收入，公司收入结构与盈利质量有望进一步优化。在深化医药卫生体制改革、推动高质量发展的时代浪潮下，利用 AI 技术填平城乡医疗鸿沟、提升基层医疗服务效能迫在眉睫。作为拥有国家级数据资产、掌握核心大模型底座、并具备大规模商业化落地能力的平台型企业，公司有望重构“AI+医疗”的价值坐标。

● 制定行业标准，从“试验探索”迈向“行业定义”，自上而下破解规模落地瓶颈

过往行业难以规模化的根源之一在于非标准化，不同医院落地的边际成本高、复制速度慢。通过参与合肥中试基地项目的建设运营，公司拥有参与制定行业标准的话语权，有望实现模式与规则快速复制。同时，在中国公立医疗体制下，行政命令（标准/考核）是第一生产力，中试基地验证成功形成“国家级/省级示范模式”后有望自上而下推广，进一步规模化落地。行业层面而言，通过中试基地项目制定区域标准有望将成功将原本分散、非标、决策缓慢的行业转化为统一、标准、行政驱动的，一方面构筑高准入壁垒，另一方面使得规模化复制成为可能。公司层面而言，(1) 参与制定多项关于基层 AI 辅助诊断、医疗大模型评估的国家及行业标准，标准化的数据接口和评价体系，使 AI 具备了“即插即用”的可能性。(2) 通过建立统一的医疗数据语义库和知识图谱标准，有望降低跨院部署的定制化工作量，将产品模式从定制项目转变为标准化项目，进而快速实现复制与规模化落地，基层落地的医院数量将进一步打开空间。

图 67：合肥中试基地项目构建全链路共性支撑能力体系，解决落地最后一公里难题



资料来源：合肥中试基地项目软件服务招标正文，长江证券研究所

风险提示

- 1、业务进展不及预期。公司业务发展受宏观经济、下游客户招投标进展、公司运营管理等多方面影响,比如政府财政支出收紧导致卫健委的 IT 项目金额减少或项目取消等,医疗机构降本增效导致 IT 预算减少等。公司 GBC 端业务均推进存在不及预期的可能。
- 2、产品和技术创新不及预期。若医疗大模型在复杂临床场景中的准确性、稳定性或合规适配进展低于预期,或模型能力难以持续转化为可规模化复制的产品形态,可能削弱公司在医院端的技术领先优势与产品扩展节奏。
- 3、行业竞争加剧导致公司盈利能力不及预期。随着互联网大厂、医疗信息化厂商及垂直 AI 创业公司加速进入 AI 医疗赛道,若价格竞争加剧或医院端预算分散,可能压缩公司项目毛利空间并拉长商业化回收周期
- 4、政策落地进展不及预期。若“人工智能+医疗”相关政策在地方层面的实施节奏、准入标准或支付机制推进不及预期,可能影响医院采购决策和项目放量进度,从而对公司收入确认和业绩释放形成扰动。
- 5、盈利预测假设不成立或不及预期:

在对公司进行盈利预测及投资价值分析时,我们基于公司生态集团 AI 大模型与公司自身业务进展顺利、行业竞争格局稳定等前提,对公司未来营收业绩进行预测,基于以上假设我们预测公司 2025/2026/2027 年的营收为 9.2、11.8、14.7 亿元,同比增长 25.6%、27.6%、25.0%。

若以上假设不成立或不及预期我们盈利预测及估值结果可能出现偏差,具体影响包括但不限于公司业绩不及我们预期,估值结果偏高等。极端悲观假设下,若业务进展不及预期、行业竞争格局恶化等负向影响因素出现,则公司未来收入/业绩增速或受影响。假设极端悲观情况下,我们预测 2025-2027 年公司营收为 8.8、10.8、12.9 亿元,同比增长 20.4%、21.8%、19.8%。

表 8: 公司收入与利润敏感性分析

单位: 亿元	基准情形				悲观情形		
	2024A	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
营业收入	7.3	9.2	11.8	14.7	8.8	10.8	12.9
YOY	32.0%	25.6%	27.6%	25.0%	20.4%	21.8%	19.8%
毛利率	55.1%	50.9%	53.9%	56.7%	48.8%	51.6%	53.6%
归母净利润	-1.3	-1.2	0.1	0.7	-1.4	-0.4	-0.4
YOY	8.5%	10.8%	108.7%	572.8%	-2.4%	69.5%	5.1%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
 P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
 P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
 P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
 P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。