



软件与服务行业：如何看待 本轮医疗信息化行情



长期溯源：行业成长性确定，赚 EPS 的钱自上而下视角，医疗信息化行业长期的成长，来源于日益增长的医疗支出和其中稳定比例的信息化支出；自下而上视角，行业的稳定成长特性亦来自于医疗 IT 建设的业务属性；与此同时，监管层面不断发布的政策，保障了医疗机构持续进行 IT 投入的意愿。因此医疗信息化长期成长属性具备确定性，体现在数据层面，根据 Frost&Sullivan 预测，中国医疗 IT 市场 2020~2025 年复合增速有望达到 26.7%，相比 2016~2020 年约 21% 的复合增速甚至有提升趋势。同时 A 股相关上市公司过去若干年内的财务表现，成长中枢约在 20% 左右，亦是行业稳定成长属性的表征。

短期趋势：政策带来周期性，估值有所波动

自上一轮行业强势政策周期（电子病历政策）后，医疗信息化迎来一段时间的政策平稳期。在这一阶段内行业政策多以补充性政策、试点性政策为主，因此在行业缺少增量强势政策刺激，同时叠加疫情带来对下游信息化投入能力的担忧，医疗信息化行业估值水平自 2020H2 以来持续走低，虽然经过短期上涨，行业估值分位数已有所提升，但目前仍位于历史相对低位（30%~40% 区间）。

展望后市：边际优化显著，DRG 等强势政策驱动行业加速当前时点，我们观察到行业具备显著边际优化趋势，具体来看：其一，在经历多年试点后，支付改革迎来全面推广期，政策指引三年内完成全国范围内 DRG/DIP 支付方式的改革，短期将带来医保局端和医疗机构院端增量系统

平台及模块的信息化建设市场空间的释放，支撑行业高速增长；而长期维度支付方式改革涉及医疗机构管理方式的重塑，或将成为院端整体系统下一轮更新替换需求的核心驱动因素；其二，后疫情时代加强医疗机构建设力度相关政策，包括新建医院的快速落地、对智慧服务、智慧管理的支持等政策，也会带来医疗信息化的增量空间。

而从落地节奏上来看，考虑从政策到下游预算再到订单的传导，我们认为行业订单层面有望于 2022 年年中逐步体现上述政策的正向影响。

投资建议：关注当前估值修复+估值切换行情

自 2021 年 11 月以来，医疗信息化行业显著走强，11~12 月涨幅达到 26.62%，超出长江计算机指数 15.22 个百分点。我们认为本轮医疗信息化行业的上涨，主要归因于行业低估值背景下的边际优化，带来的估值修复行情。当前时点，行业估值修复行业进程近半，医疗信息化行业一贯具有年初进行估值切换的特点，站在 2022 年的起点，一方面当前行业估值处于历史相对低位，另一方面支付改革、新建医院等诸多政策提升市场对后续行业景气度的信心，我们认为行业估值切换或将顺利开启。建议关注当前估值修复后半程+2022 年估值切换机会，尤其需要关注行业 DRG 相关订单、新建医院大额订单批量落地，或整体订单金额增长提速的情况。

风险提示

1、政策推进不及预期；

2、行业公司订单落地不及预期。

关键词：疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35610

