

平安好医生 (1833 HK)

19 年业绩实录及摘要：运营向好，疫情机遇

我们认为武汉肺炎疫情给予互联网医疗企业一个难得的用户积累培育机会，并促使政府加大对互联网医疗的重视程度及支持力度，互联网医疗龙头企业值得关注。我们参加了中国互联网医疗龙头企业平安好医生 2019 年度业绩会，摘要如下：

19 年净亏损同比缩窄，互联网运营数据再创新高

19 年收入同比增长 52% 至人民币 50.65 亿元，其中，核心业务在线医疗收入同比增长 109%，收入占比提高至 17%，毛利占比大幅提高至 33%，与消费医疗毛利合计占比已近 70%；净亏损同比收窄 18% 至人民币 7.47 亿元。截至 19 年末，累计注册用户数同比增加 5000 万至 3.15 亿；19 年 12 月的活跃用户数同比增长 22.3% 至 6,690 万，付费用户数同比增长 26% 至约 300 万；全年平均付费用户转化率提高至 4%。受益于用户接受度提高和技术提升，全年日均线上咨询量同比增长 36.3% 至 72.9 万次。

抗击疫情中起到重要作用，获得认可、海量关注及流量

已与 56 个省、市地方政府密切合作，提供新型肺炎实时在线问诊服务，开通抗疫情的义诊、专线，组织在线疫情教育，已与超 30 家的顶级企业和互联网流量平台合作。自有医疗团队研究制定的在线问诊指南和流程获得了银川、合肥、青岛卫健委及当地医疗主管机构的认可和推广；获得 MSCI ESG 评级为 BBB；全网的曝光量超过 4.94 亿。海量的关注使得疫情期间平台累计访问人次达 11.1 亿，APP 新增用户注册量较疫情前增长 10 倍，新增用户日均问诊量较疫情前增长 9 倍。

行业利好政策加快出台，积极与各地政府合作探讨医保支付路径

19 年 8 月，新修订的中华人民共和国的药品管理法通过，允许处方药在一定条件下可以通过网络进行销售；互联网医疗服务较计划提前 1 个月纳入中国医疗保障支付体系。疫情期间国家卫健委办公厅连续两次发文，鼓励在线开展部分常见病、慢性病复诊及药品配送。公司于去年底与福建省福州市卫健委达成合作，建设及运营可用医保卡的区域互联网医院服务平台，今年会在更多的省市推荐及复制福州模式。

药店合作、会员产品、海外拓展均取得进展

将“线下扫码，线上问诊”服务铺进药店，19 年新增合作药店数量近 8 万家，未来将拓展合作内容至私家医生会员、慢病管理服务等。19 年 8 月推出私家医生产品，用户的满意度达 99.85%，月人均的问诊量、健康管理课程参与率、商城下单量及处方支付转化率均为非私家医生用户 2 倍以上。19 年就医 360 及私家医生贡献总收入超 4 亿元。4Q19 与东南亚最大的互联网公司 Grab 在印尼推出在线医疗健康服务平台；与软银的合资公司于 19 年底在日本推出在线医疗服务平台测试版；年初与沙特阿拉伯卫生部合作，定制开发线上医疗服务，推出了技术社区授权的新商业模式，以沙特为中心在中东布局 AI+ 互联网医疗，并将开拓技术授权模式下的技术出海。

主要财务数据 (百万人民币)

年结:12 月 31 日	17A	18A	19 A
收入	1,868	3,338	5,065
增长率	210.6%	78.7%	51.8%
营业成本	1,256	2,426	3,894
增长率	261%	93.2%	60.5%
毛利	612	912	1,171
增长率	141.4%	49.0%	28.4%
净利润	(1,002)	(912)	(734)
增长率	亏损扩大	亏损缩窄	亏损缩窄
每股基本盈利 (人民币)	-2.39	-0.97	-0.73

来源：公司资料、中泰国际研究部

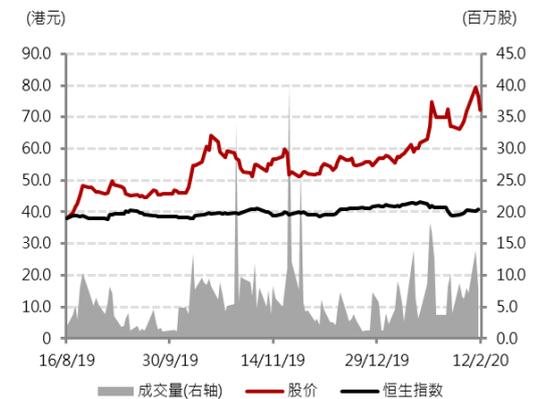
未评级

股票资料 (更新至 2020 年 2 月 12 日)

现价	72.30 港元
总市值	77,165.37 百万 港元
流通股比例	35.63 %
已发行总股本	1,067.29 百万
52 周价格区间	28.55-80.65 港元
3 个月日均成交额	433.30 百万 港元
主要股东	Glorious Peace (占 41.27%)

来源：彭博、中泰国际研究部

股价走势图



来源：彭博、中泰国际研究部

分析师

秦越, CFA

+852 2359 1871

angela.qin@ztsc.com.hk

余浩樑

+852 2359 1840

albert.yu@ztsc.com.hk

业绩会实录

董事长兼首席执行官王涛先生致辞：

各位股东、投资人、行业分析师，大家早上好。2020 年的开局十分不寻常，在非典过去的 17 年后，我们再次遭遇了大规模的病毒疫情。在抗击疫情的过程中，互联网医疗企业起到了至关重要的作用。病毒的传播让人们对交叉感染有了深刻的体会，对安全便捷的线上诊疗需求大增。截至上周，我们看到国家卫健委一周内连续两次发文，强调要发挥互联网诊疗服务的独特优势，鼓励在线开展部分常见病、慢性病复诊及药品配送服务。可以预见通过此次抗击疫情，政策对互联网医疗的支持力度会不断加强，老百姓在线就诊会全面激发，这对整个行业是根本性的长期性的利好。平安好医生的独特优势也在这次疫情中充分的发挥，并被各地政府和老百姓高度认可。对未来我们无比激动和兴奋，我们将持续的耕耘，不懈的努力。接下来我将从经营亮点和战略执行这两部分来具体阐述我们这次的年报的表现。同时在疫情高发的这段时间，我们做了大量的工作，协助政府帮助老百姓抗击疫情，稍后我也会做重点的介绍。最后我们的财务副总裁李志强先生会跟大家解读公司的财务表现。

管理层年报解读：经营亮点及战略执行

2019 年我们的互联网运营数据再接再厉，继续创出新高。截至 2019 年末的累计注册用户数达到了 3.15 亿，较 2018 年底增加 5000 万，也就是说平均每 4 个到 5 个中国老百姓中就有一个是平安好医生的用户。2019 年 12 月的活跃用户数也达到了 6,690 万，同比增长 22.3%。12 月当月付费用户数达到约 300 万，同比增长 26%。2019 年全年平均付费用户转化率从 2018 年的 3.6% 提升至 4%，较 2019 年中期的 3.7% 也持续提升。受益于用户对互联网医疗服务接受度的提高和我们技术的不断的提升，2019 年线上咨询量全年平均为每日 72.9 万次，较去年同期增长 36.3%。从平安好医生过去几年的互联网运营数据中，大家不难看出，在保持较高增长水平的情况下，我们的运营越来越扎实，这也是我们将继续努力的方向。未来我们在不断增加用户流量的同时，会更加关注用户的线上医疗健康习惯，丰富医疗服务内容，为用户带来更加完善的互联网医疗服务体验。

2019 年公司总收入也取得令人满意的表现，达到人民币 50.65 亿，同比增长 52%。特别是核心业务，在线医疗业务的收入达到 8.58 亿元，增速高达 109%。在众多业务中脱颖而出，消费医疗收入为 11.12 亿元，增速为 23%。健康商城整体收入达到 29.02 亿元，增速为 56%。健康管理和互动业务收入为 1.93 亿元，增速为 23%。作为一家互联网医疗公司，我们的营收路径一直是非常清晰和明确。公司从 15 年以来收入一直保持着高增长，年复合增长率达到 106%。我们的财务表现进一步印证了我们商业模式是十分领先和扎实。

我们的智能系统是我们的核心引擎。针对传统医疗的痛点，我们致力于自主 AI 技术研发，系统化的提升医疗质量，减少医生重复性的繁琐人工劳动，缩短医生进行疾病诊断和开具处方所需的时间。我们的 AI 辅助诊疗系统，连同智能重症监控系统、智能合理用药监测系统以及智能医疗安全监控系统，显著提升了医生问诊的效率和质量，极大的改善患者就医体验。2019 年我们的智能系统已经深入应用到自有医疗团队全部 22 个科室，并对中医领域知识进行了结构化整理，通过平台上累计的 6.7 亿次海量真实咨询数据，我们不断升级自然语言处理技术，因此我们的系统对于用户的口语信息抽取准确率，以及用户的意图判断准确率都达到了行业领先水平。2019 年我们的日询量达到 72.9 万，按年同比增长 36.3%。截至 2019 年末，我们自有医疗团队人数达到 1,409 人，较 2018 年末增长 17.8%。AI 技术在提升自有医疗团队的效率方面功不可没。

2020 年的春节对于所有中国人来说是极其难忘的。面对突如其来的新冠病毒疫情，大家众志成城抗击疫情。在线下，各地医疗机构的医护人员纷纷驰援武汉和湖北。在线上，我们的全职医生放弃了春节的假期，日夜奋战在互联网医疗的一线，用高效优质的医疗服务支援着抗疫群建，服务着广大的老百姓。互联网医疗一个最显著的特点就是在线进行诊疗，无接触无交叉感染，特别是在这种突发传染病肆虐、线下防护措施不足的情况下，世界卫生组织、国家卫健委纷纷号召人们避免去病患集中的医院，防止交叉感染。疫情爆发后，国家卫健委办公厅下发通知，号召全国各地卫健委加强信息化支持新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作，明确指出积极开展远程医疗服务，充分发挥互联网医院互联网诊疗的独特优势，鼓励在线开展部分常见病、慢性病复诊及药品配送服务，降低其他患者线下就诊交叉感染风险。平安好医生提供的 7×24 小时在线诊疗、开药送药的服务模式，此时就显示出了强大的优势。除了业务模

式的优势，我们还拥有行业独家规模最大的自建专业医疗团队，业内遥遥领先的接待能力。日问的人次近百万，加上我们的 AI 智能诊疗系统，极大的增强了我们在线诊疗的能力和水平。我们在疫情发生的第一时间就成立了抗击疫情线上指挥中心，在线开通新型肺炎问诊专区，同时也开通了电话 400 抗击疫情热线，由我们的全职医疗专家进行针对性的 7×24 小时实时答疑。此外，公司自有医疗团队的专家研究制定的相关在线问诊的指南和流程获得了银川、合肥、青岛卫健委及当地医疗主管机构的认可和推广。物资方面，我们紧急调派人员向武汉及各地医疗机构合计捐赠了 45 万只口罩，并同时我们还启动了千万口罩派发计划。药品保障方面，我们的商城运营团队，全力保证线上商城相关药品、保健品等产品的供应充足。与此同时，我们还组织自有医生和外部专家开展在线疫情教育，直播、解读疫情防护要点，并与北京医师协会合作开展医疗教育传播。

我们不仅仅是一家互联网企业，更是企业公民，任何时候都应全力承担起社会责任，为社会和老百姓来服务。由于我们在 19 年村医方面的公益活动，以及我们把互联网医疗推广到全国和世界上的其他国家和地区，并且在疫情期间，我们全力联合 56 个本市政府的卫生机构共同抗击疫情的表现，就在前几天，我们获悉平安好医生获得了世界权威机构 MSCI 的 ESG 评级，评级与腾讯、阿里巴巴和平安集团相同，为 BBB，对上市两年不到的我们是极大的认可和鼓励。疫情发生后，平安好医生专业实时的在线问题能力，迅速的获得各地政府和规建委的高度认可和鼓励。从 1 月 25 日，全国首家武汉卫健委的在线义诊专区和好医生联合开通以来，短短两周内，我们已经与 56 个省市地方政府开展了密切合作，提供新型肺炎实时在线问诊服务，开通各省市抗疫情的义诊、专线。平安好医生强大的实力获得了各地政府的高度赞誉和老百姓的高度认可。我们在积极协助政府抗击疫情的同时，也将我们在线诊疗服务赋能给我们的第三方合作伙伴。截至今日，总计超过 30 家的顶级企业和互联网流量平台已经与我们展开了合作，其中包括人民日报、百度、腾讯、美团、拼多多、新浪微博、快手、中国移动等企业的用户可以直接通过各自的 APP 使用平安好医生提供的在线诊疗服务，阅读我们撰写的专业的抗疫情内容。平安好医生的众多义举也获得了社会各界和主流媒体的关注，包含央视新闻、人民日报、新华社等主流媒体与累计 1,957 篇的报道，并给予高度正面的评价。全网的曝光量超过 4.94 亿。我们专业医生制作的一系列专业科学抗病毒防疫情的视频，累计获得了 9,886 万次的播放量，取得全网用户的现象级的关注。

海量的关注度给我们平台带来了巨大的流量。在最近的疫情期间，平安好医生平台累计访问的人次达到了 11.1 亿次。我们的 APP 新增用户注册量比疫情之前增长了 10 倍，APP 新增用户日均问诊量比疫情之前增长了 9 倍。17 年前那场突如其来的非典疫情改变了中国人线上购物的习惯。我们相信这场新冠病毒的疫情不可避免的给中国的经济造成了一定的影响。但我认为，中长期看，这是对互联网医疗的一次重大的机遇。老百姓对线上医疗服务的认识快速加强，对其接受度快速提高，这对我们这样的拥有巨大用户流量的头部企业是非常大的利好。我们会牢牢抓住这个机遇，不断提升我们的服务水平，优化商业模式，持续领跑。

接下来我会从战略执行这个角度具体继续阐述我们的竞争优势。互联网医疗发展已逐渐从试水探索期过渡到规范发展期，而这期间最大的推动力来源于中国政府实行医疗改革的决心。2019 年 8 月下旬，十三届全国人大常委会表决通过新修订的中华人民共和国的药品管理法，允许处方药在一定条件下可以通过网络进行销售。随着去年 8 月 30 号国家医疗保障局发布《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》，互联网医疗服务正式纳入中国医疗保障支付体系，这比国务院计划提前了一个月。而在这个不平静的春节假期，2 月 3 号和 8 号，国家卫健委办公厅连续两次发文，发布新型冠状病毒疫情防控工作的通知，明确指出，充分发挥互联网医院、互联网诊疗的独特优势，鼓励在线开展部分常见病、慢性病复诊及药品配送，可见政策以加速的状态给行业带来了更大的机遇，中国互联网医疗的瓶颈正逐步打开。

与政府加快出台行业利好政策相呼应的是，平安好医生也在紧锣密鼓的与各地政府合作，建立互联网医院，探讨医保支付的路径。就在 2019 年 12 月，我们与福建省福州市卫生健康委员会达成合作，将共建福州市区域互联网医院服务平台。未来福州市辖区内 37 家市县级医院及 100 多家基层医疗机构均将接入该平台。平台包含在线诊疗、处方流转、健康管理、数据监管和后台管理的五大模块，全部由平安好医生负责建设和负责运营。平台以福州市政府建造的医疗便民服务入口“榕医通”为入口，老百姓可以通过“榕医通”的手机 APP、“榕医通”的微信公众号、“榕医通”的支付宝生活号均可使用。福州市居民只需持有社保卡就可以登记，通过“榕医通”入口登录到这个平台，就能享受到线上复诊、慢性病续

方、开药、购药、取药等，真正意义上使用医保卡，享受政府的医保补贴。这是中国第一个真正意义上的区域互联网医院的服务平台。这是因为我们拥有互联网医院建设和互联网医院运营的独特优势，包含我们自己研发的重症监控系统、合理用药监测系统、医疗质量监控平台、AI 辅助诊疗系统，我们才有能力承接这样一个区域互联网医院的平台，服务当地 800 万左右的人口。此外，2019 年 7 月，我们还与浙江省衢州市政府签订的衢州平安互联网医院也投入运营。还有我们建设和负责的漯河互联网医院平台也于 2019 年正式上线。新兴的事物发展从来就不是一蹴而就的，中国政府和众多行业从业者正在积极探索、总结经验、稳步推进。特别是这次突发疫情之后，从中央到地方政府纷纷出台文件和政策，鼓励互联网在线诊疗，大力促进各地线下医院开展互联网诊疗，对平安好医生来说是非常的利好，将给我们的互联网业务带来更多的机会。

2019 年我们在药店合作方面也迈出了重要的一步。我们将“线下扫码，线上问诊”的服务铺进药店，赋能传统零售药店，把它升级成新零售的药诊店，为到店用户提供更便捷优质的医疗服务。截至 2019 年年底，我们的药店合作数目达到了 9.4 万家，覆盖中国 32 个省，375 个城市，较 2018 年底的 1.5 万家，新增的合作数量近 8 万家。但是短短一年不到的时间，2019 年 11 月我们还公告宣布，投资了中国最大的连锁药店信息服务商海典软件。未来我们将加大药店云生态的布局，进一步拓展合作内容，包括但不限于我们的私家医生会员服务的推广、慢病管理服务的推广，为线下医疗机构、线下药店提供增值线上服务，旨在与合作伙伴共赢。

除了线下药店，我们持续完善医疗健康生态网络，以我们的医疗服务能力作为核心依托，不断拓展服务半径。截至 2019 年 12 月 31 日，我们的医疗健康网络星罗密布，遍布全国，同时为我们的广大用户提供线下服务，实现线上线下无缝的衔接。

在开拓业务的同时，平安好医生积极承担社会公益责任，响应政府精准扶贫、健康扶贫的号召，与中国地方政府密切合作，推进村医工程。报告期内我们为广西、江西、内蒙、西藏、云南等地的乡村医生提供村医专属应用软件、检验器材、AI 智能辅助问诊和多场景远程培训等高科技产品和服务，并举办了名医下乡、送药到家的系列公益活动。截至 2019 年年底，我们累计升级乡村卫生所超 900 个，培训村医超 11,000 名，义诊覆盖人群超过 63,000 人，极大缓解了农村地区医疗资源紧张的问题，有效提升了贫困地区医疗服务水平，从而提高贫困地区人民的健康水平。在这次抗击新冠病毒一型期间，我们积极协助政府通过村医工程与中国志愿服务联合会、中国科协面对乡村医生联合发起的健康守护、抗击新型肺炎乡村医生培训志愿服务行动，在科技网科普中国的平台上进行了 16 期全面的直播宣讲。我们的行动得到了世界卫生组织官员的高度赞扬。

中国得公共医疗受制于庞大的人口基数、地区发展程度不平衡，存在优质医疗资源分配不均、慢病管理缺失等问题。所以我们针对这些痛点，凭借我们多年互联网线上线下运营导向的扎实基础，借助于我们 2018 年上线的“就医 360”会员产品的经验，我们在 2019 年的 8 月推出了战略级的产品“平安好医生私家医生”，在上线后取得了非常显著的成果。这是一款为中国的儿童、成人、老人及慢病患者打造的全方位、高质量的医疗健康服务，通过专属的私家医生和全国排名的前 100 名的知名医院的名医组成的专家团，为用户提供 7×24 小时在线问诊咨询、名医二诊、线下医院问诊就医安排、健康管理、慢病管理等全方位的主动医疗健康服务。我们的私家医生服务具有划时代的意义，为中国的中产阶级带来了前所未有的医疗服务体验，也为我们的商业模式持续健康的发展奠定了坚实的基础。私家医生产品上线后，收到了用户广泛的好评，用户的满意度高达 99.85%，月人均的问诊量是非私家医生用户的 2.7 倍，健康管理课程的参与率是非私家医生用户的 4 倍，更高的会员活跃度和参与度，证明了私家医生模式下用户与平台、与医生之间的关系从一个陌生关系正逐渐转化成稳定的长期的熟人关系。同时我们也看到私家医生的处方支付的转化率是非私家医生的 2.3 倍。私家医生的会员在我们健康商城的下单量也是其他用户的 2 倍。进一步证明基于熟人和信任关系下延伸出的商品销售、药品销售达到了更好的转化率和客户粘度。2019 年我们的在线医疗业务板块实现了高速增长，其中主要得益于两款会员产品，即我们的就医 360 和私家医生合计贡献收入超过 4 亿元。

如今，不光是中国，在全球都面临着优质医疗资源短缺的问题。我们相信互联网医疗是解决这个问题的最有效的途径。因此，我们一方面以中国国内市场为重点积极开拓业务，另外一方面我们将自身的科技能力与互联网医疗运营经验输出到海外，与当地合作伙伴一起造福当地的居民。2019 年第四季度，我们与东南亚最大的互联网公司 Grab 在印尼正式推出在线医疗健康服务平台，上线的第一个月单日问诊最高

量达到了 4000 单。我们的目标是为近 3 亿印尼用户提供线上诊疗、配药送药、在线商城和线下的挂号网站服务。合资公司还获得了印尼政府监管部门和相关医疗协会的高度认可，并与印尼的医生协会签订合作协议，共同推进在线医疗健康业务的发展。2019 年我们还与日本最大的电信运营商软银集团成立合资公司，并于 19 年底在日本也推出了在线医疗服务平台的测试版。此外，在今年年初与沙特阿拉伯卫生部展开了正式的合作，为其定制开发我们线上医疗的服务，以沙特为中心，在中东地区布局 AI+互联网医疗。我们在沙特开展了全新的一个商业模式，推出了技术社区授权的方式，我们将以自有的 AI 技术为核心，积极开拓技术授权模式下的技术出海，深度赋能沙特的医疗体系。

目前我们依然属于互联网企业发展的一个流量积累阶段，我们也在积极探索各种商业化变现的途径。这次疫情对于互联网医疗行业是催化剂，对于中国人在线获得医疗服务的接受度会越来越高，政府对行业的支持力度也会越来越大，这些从中长期都是非常大的利好。平安好医生将坚定不移的立足优势，为长期而可持续的发展而努力。

管理层年报解读：2019 年财务表现

2019 年平安好医生的整体收入持续实现高速增长，核心业务表现喜人，我们的净亏损也持续收窄。报告期内总营业收入达人民币 50.65 亿元，同比增长 52%。其中，在线医疗的收入达人民币 8.58 亿元，同比增长 109%，较上半年环比增长是 55%。在线医疗也就是我们 2018 年财报中的家庭医生服务业务，占公司整体收入的比重从 2018 年的 12% 上升到 2019 年的 17%。随着公司经营管理效率的不断提升，业务运营能力的不断增强，我们的净亏损同比收窄 18% 至人民币 7.47 亿元。

接下来我们看一看公司的毛利的构成情况。截至 2019 年年末，公司整体的毛利额达人民币 11.7 亿元，其中核心业务在线医疗板块的毛利占比从 2018 年年底的 18% 显著提升了 15 个百分点到 2019 年的 33%。在线医疗和消费医疗这两个重要的业务板块的毛利合计占比已经接近了 70%。这有力的证明了我们的收入强劲增长的同时，我们的业务质量也在稳步的提升。

下面我们再看看各个业务板块的一个详细情况。2019 年我们各项业务都取得了令人满意的成长。特别是在线医疗板块，收入同比大增 109%，与此同时，在医疗板块的毛利率从去年的 40% 上升了 4 个百分点。消费医疗板块的收入，在报告期内，受其金卡销售的带动收入达人民币 11.12 亿元，同比增长 23%。我们的健康商城业务录得收入人民币 29 亿元，同比增长 56%。其中，健康商城对企业客户的销售额达人民币 13.25 亿元，健康商城对个人客户的销售额达人民币 15.77 亿元。最后，我们的健康管理和互动业务总收入为人民币 1.93 亿元，同比增长 23%。

最后，我们来看看公司的一个运营效率情况。在业务稳步增长的同时，平安好医生的运营效率也在不断的提升，经营亏损持续降低。在剔除员工期权和 2018 年的上市相关的一次性费用后，我们看到 2019 年销售费用和管理费用占总收入的比重持续降低为 43%，全年的经营亏损率大幅下降到 19%。

回顾 2019 年全年，公司财务表现强劲，公司总体收入快速增长，核心业务表现喜人，经营亏损及净亏损同比收窄，经营亏损率以及净亏损率大幅下降。展望未来，管理层十分有信心，公司的业务将持续快速发展，运营效率不断提高，持续为股东创造价值。

问答环节整理:

问: 感谢公司分享这次事件对于流量的影响和地方政府态度的一个积极的变化, 同时也恭喜管理层取得这么好的经营业绩。我们看到经营利润率有一个显著的提升, 想问一下管理层有没有考虑未来可以增加 marketing expense 用于做更多的市场推广和用户获取的工作? 特别是在冠状病毒的公共卫生事件之后, 有没有可能增加市场费用预算去培养用户在线诊疗的习惯? 谢谢。

我们在冠状病毒的爆发的还不到一个月时间内, 我们已经增加了在市场投入方面的预算, 包括我们这次的疫诊, 包括我们的千万口罩的派发和口罩的捐赠, 我们实际上已经拿出了更多的经费在支持全国人民抗击疫情的活动。同时的话, 在冠状病毒期间, 我们还将投入更多的市场宣传的经费来普及互联网诊疗, 加强平安好医生的品牌的宣传, 是非常好的机会。

问: 我们知道这次疫情其实对整个互联网医疗行业, 包括用户习惯或者是行业趋势上可能都是一个重大的新的拐点, 能不能请管理层给我们分析一下, 在这次抗击疫情以后, 我们预期从政府的政策上, 对于我们的行业会有哪些重点方向上的变化, 或者哪些重点的支持我们是值得期待的。

第一个在这次抗病毒的疫情, 国家卫健委连续出台了两个指导意见, 政策鼓励全国人民积极使用互联网医疗、互联网医院、互联网诊疗来展开部分常见病还有慢性病复诊、在线的购买药品。从这个文件里面我们可以看出, 未来在互联网诊疗方面可以期待对于部分的常见病可以进行首诊, 这是我从政府的文件里面感受到这样的一个趋势。所以的话我们也会积极的去跟当地的政府进行交流, 希望能够放开对部分常见病的首诊。第二个部分在互联网的药品, 尤其是处方药的销售和配送方面的话, 我们也期待政府更加的开放, 支持通过互联网来配送处方药。另外在药品的价格方面, 我们也希望看到对互联网医院、互联网诊疗的企业给予药品价格更大的一个优惠, 比如说 4+7 的政策让很多的药品价格变得非常的合理, 那么是否也让互联网医院可以享受这样的一个药品的采购价格。那么另外的话, 未来我们也可以期待通过这次疫情鼓励很多人在线看病的同时, 那么目前线上看病的这些费用还不能通过医保卡支付, 所以我们也可期未来的话国家会进一步的加快互联网诊疗的费用通过医保可以支付。所以这三个方面的话, 我们觉得的都是会加快这方面的进度。

问: 关于我们医保谈判这边, 我们现在有几个重点城市, 像福州、衢州和漯河市, 我们的互联网医院平台都做得非常好了。我们和当地的医保接入谈判, 现在的进展大概是一个什么情况?

关于平安好医生医保的接入, 大家可以看到, 在上一次发布会的时候, 我们也提出了, 提前也给大家分享了就是医保方面的国家即将出台的政策。那么, 本身的话一直积极的探索, 与各地的医保对接来实施落地这样的一个政策。那么目前来看的话, 我们找到了一个非常好的一个方式, 就是刚刚我给大家介绍的福州市的合作模式。我们与城市直接合作建立城市的互联网医院的服务平台, 直接通过平台与当地的市县级各种医院对接。因为它是有政府支持的城市平台, 福州市的话, 会把他的医保直接接入到这个平台, 从而实现这个平台上的对于在线诊疗慢性病的复诊、处方、在线的购药的医保的覆盖。平安好医生不单帮助福州市政府建设平台, 也是福州市政府指定的运营方, 所以我们通过这样的形式能够快速和当地的医院进行全面的合作, 实现线上和线下双向的服务的保留、服务。所以, 我们在 20 年会在更多的省市来推荐、复制福州的模式。这个模式已经实现了医保的打通和支付。所以这个是一个我觉得非常好的案例, 给大家分享。

问: 关于您刚刚说的药的战略, 平安好医生的整个的协同和之后的一个战略规划是什么样子的? 就是关于药店这块的营的战略, 对于平安好医生的之后中长期来看的一个战略上面的意义和协同, 大概再稍微具体的讲一下。

药店云是我们 2019 年建立我们生态圈战略的一个重大的亮点。我们用不到一年的时间和 9.4 万家的药店进行了合作, 每个药店有平安好医生的二维码。那么, 每天有几十万的用户使用平安好医生的在线问诊的服务。平安好医生将来和这些药店会形成更深入的合作。现在的扫码的合作只是个开始, 未来我们的私家医生、我们的慢病管理、还有一些我们的医疗服务都会和中国的几十万家药店进行合作, 通过他们的柜台来进行销售。所以未来的药店云也是我们的线下销售的网点和渠道, 这标志着平安好医生未来会有自己的一个销售渠道, 而且是以几十万家的数量遍布全国, 所以这个是非常值得期待的一个创新, 而且是一个非常快的一个接入的速度。中国最总共有 40 万家药店, 我们一年时间已经 9.4 万家, 近 1/4。所以 20 年的话我们要持续深化, 让更多的药店接入进来。

问：我们有看到 2019 年对比 2018 年的话，销售费用这一块有一个年对年的一个下降，然后其中可能最重要的一个下降的地方是 promotion expense 的情况，我想请问这块费用非常大的下滑的话原因是什么？

我们的营销费用按年的增长是没有太高的增长，这也是我们 2019 年做了一些经营策略的调整。我们 2019 年做了精准营销，更加强调的是我们的医疗付费用户的补贴以及我们的用户的转换，所以在整个平台的补贴也好，用户的营销方面的话，我们有一些倾斜，所以会产生我们的整体的营销费用增长的情况是控制的比较好的。但是营销费用控制的话，我们的收入还是出现了一个大幅的增长，这也体现出公司 2019 年整体的运营效率是呈现出比较好的一个趋势了。

问：首先恭喜这次平安好医生取得的优秀业绩，我们也看到这次业绩当中，线上医疗服务的业务增长是非常亮眼的，但是同时我们健康商城和消费医疗业务在下半年也有所放缓。那么我想请问一下管理层能不能帮我们理解一下这两个业务板块增速放缓的一个原因，以及对这两块业务 2020 年的一个展望和预期。

其实你也从财报里边看到，其实 2019 年我们在在线医疗这一块持续加大投入，然后同时 deliver 了一份非常亮眼的业绩，跟我们的运营策略是息息相关的。对于我们在拉新、用户活跃一些策略的时候，我们更加注重用户在医疗端的服务，包括对于用户进行引导的时候，我们也会更加注重引导用户参与我们平台上各种各样丰富的健康管理，以及医疗相关的服务，阅读相关的内容，参与相关的课程。同时在这一基础上，我们同时增加了用户的粘性以及用户的体验。虽然在 2019 年的下半年，由于这样大的运营策略的调整，在短期内可能会使部分业务的收入增速有所放缓，但是这一举措的原因在于我们管理层看来是非常重要的，它为 2020 年及未来的收入的持续的高速的增长，更高速的增长打下了一个非常坚实的基础。也希望你可以继续关注我们在 2020 年的业绩。

问：因为刚才我们也提到会员制是我们在线医疗这一块重要的增长驱动，尤其是在医保的应用于互联网医疗落地之前，所以就请教一下我们私家医生这一块，因为也是一个去年年中推出了一个新产品，也是公司非常重视的一个产品，这一块我们如何去提升我们的获客，然后怎么去看这一块的市场空间？

其实在 2019 年的时候，在产品推出的时候，我们也给各位介绍了这个产品，当时也得到了投资者很非常的关注，大家也对我们产品的概念非常认可，我相信 2019 年的年报的结果就是最好的对于之前的概念的一个数字化的解释。之前我们提到了，包括私家医生产品从陌生到熟人的关系，从短期到长期的一个关系，更高的用户粘度，更高的用户转化率。这一次我们用数字告诉我们所有投资人，在线上短短 4 个月的时间内，我们私家医生上线的用户满意度已经达到了 99.85%，同时的问诊量是普通用户的 2.7 倍，参与健康管理的私家医生用户的频率也是普通用户的 4 倍，而处方支付的转化率是普通用户的 2.3 倍，健康商城的下单量也是普通用户的 2 倍。我相信这一数字未来会随着我们运营管理的持续提高而不断提高。同时在私家医生的短短 4 个月的销售业绩非常好的情况下，带动了整个会员板块的业绩表现，在 2019 年全年，我们在整个会员板块的业绩达到了超过 4 个亿人民币。我们相信未来私家医生就如同去年当时涛总说的，我们对于这一块业务是非常看好的。我们从公司 2015 年 APP 上线至今，我们一直的一个愿景，就是希望每个中国人能配上一个家庭医生。我们管理层会未来在这条道路上持续提高我们的服务，为达到这一目标而继续努力。

公司及行业评级定义

公司评级定义：

以报告发布时引用的股票价格，与分析师给出的 12 个月目标价之间的潜在变动空间为基准：

买入：基于股价的潜在投资收益在 20% 以上

增持：基于股价的潜在投资收益介于 5% 至 20% 之间

中性：基于股价的潜在投资收益介于 -10% 至 5% 之间

卖出：基于股价的潜在投资损失大于 10%

行业投资评级：

以报告发布日后 12 个月内的行业基本面展望为基准：

推荐：行业基本面向好

中性：行业基本面稳定

谨慎：行业基本面向淡

重要声明

本报告由中泰国际证券有限公司（“中泰国际”）分发。本研究报告仅供我们的客户使用。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，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。中泰国际不对因使用本报告的内容而导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。客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。我们会适时地更新我们的研究，但各种规定可能会阻止我们这样做。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。本公司所提供的报告或资料未必适合所有投资者，任何报告或资料所提供的意见及推荐并无根据个别投资者各自的投资目的、状况及独特需要做出各种证券、金融工具或策略之推荐。投资者必须在有需要时咨询独立专业顾问的意见。

中泰国际可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表中泰国际或附属机构的观点。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，可随时更改且不予通告。我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

权益披露：

- (1) 在过去 12 个月，中泰国际与本研究报告所述公司并无投资银行业务关系。
- (2) 分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。
- (3) 中泰国际证券或其集团公司可能持有本报告所评论之公司的任何类别的普通股证券 1% 或以上的财务权益。

版权所有 中泰国际证券有限公司

未经中泰国际证券有限公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得 (i) 以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或 (ii) 再次分发。

中泰国际研究部

香港上环德辅道中 238 号 2 楼

电话： (852) 2359 1800

传真： (852) 2511 1799