



万达信息 (300168): 收购拓展智能交通及教育信息化市场

推荐 (首次)

计算机应用行业

当前股价: 19.55 元

报告日期: 2014 年 06 月 25 日

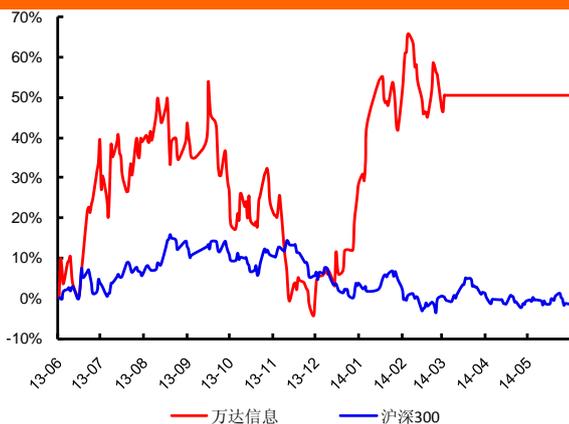
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	1,213	1,770	2,740	4,440
(+/-)	37.11%	45.91%	54.80%	62.04%
营业利润	137	189	277	406
(+/-)	16.76%	38.41%	45.99%	46.84%
归属于母公司净利润	147	185	267	392
(+/-)	30.13%	25.94%	44.25%	47.00%
每股收益 (元)	0.30	0.37	0.54	0.79
市盈率 (倍)	66	52	36	25

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (亿股)	4.87/4.78
流通市值 (亿元)	86.90
每股净资产 (元)	5.78
资产负债率 (%)	28.19

股价表现 (最近一年)



行业研究员: 邱祖学

执业证书编号: S1050511070004

021-51793717 qiuzx@cfsc.com.cn

联系人: 董冰华

021-51793719 dongbh@cfsc.com.cn

- 公司今日发布了购买资产报告, 拟以发行股份和支付现金方式收购四川浩特49%股权及校讯通100%股权, 交易总价21032万元; 同时, 公司拟向不超过5名特定投资者定向发行股票募集不超7010.67万元配套资金, 用于支付拟购买资产现金对价及向标的公司增资。公司股票增发价格为20.03元/股, 预计发行数量787.52万股。交易完成后, 公司将100%控股上述两家公司。
- **收购细分领域优质标的, 充实公司核心业务。**四川浩特在数字视频编解码压缩等方面具有技术优势, 在四川地区平安城市领域内拥有丰富的客户资源和销售渠道。自2013年成为万达信息控股子公司后, 万达信息开始进入智能交通和数字安防市场。通过收购四川浩特的少数股东股权, 万达信息将结合自身渠道和四川浩特的技术优势, 进一步开拓在智能交通和数字安防领域内的业务。校讯通公司主要业务为中国移动的校讯通业务及教育行政管理机构主导的育儿周周看, 在教育信息化领域内经营多年, 在行业内形成良好的口碑, 拥有较为丰富的销售渠道资源。通过收购校讯通公司, 公司除了能够巩固在科技教育领域内的市场影响力外, 将进一步直面教育领域内的终端客户群一家庭, 将业务从教育行政管理系统延伸到产业链的终端。
- **收购价格合理。**四川浩特的收购PE为15.2倍, 低于智能交通行业近50倍的平均PE; 校讯通的收购PE为8.8倍, 低于在线教育行业近90倍的平均PE。我们认为本次资产收购价格较为合理。
- **进一步增强上市公司盈利能力。**根据交易对方承诺, 校讯通14-16年净利润分别不低于340.43万元、351.25万元和440.71万元; 四川浩特14-16年净利润分别不低于2415.51万元、4463.13万元和6583.79万元。交易完成后, 我们预计将增厚公司14-16年EPS0.06元、0.1元和0.14元, 增幅分别为8%、9%、10%。



- **投资建议：**预计2014-2016年实现归属于上市公司股东的净利润为1.9、2.7、3.9亿元，全面摊薄后EPS分别为0.37、0.54、0.79元，对应PE分别为52、36、25倍。公司是智慧医疗、智慧社保领域的领先企业，同时在上海智慧城市建设中处于龙头地位，目前公司在上海政府信息化领域占有60%以上的市场份额，我们看好未来公司利用上海智慧城市示范项目跨区域全国布局能力以及本次资产收购后在教育信息化以及智能交通、数字安防领域的扩张。首次覆盖给予“推荐”评级。
- **风险提示：**资产收购进程慢；收购标的融合困难；行业竞争加剧导致利润率下滑。



图表 1. 公司盈利预测

单位: 万元	2013A	2014E	2015E	2016E
<b>营业收入</b>	<b>121,307</b>	<b>177,000</b>	<b>274,000</b>	<b>444,000</b>
增长率 (%)	37.11%	45.91%	54.80%	62.04%
减: 营业成本	84,858	129,600	206,100	340,200
毛利率 (%)	30.05%	26.78%	24.78%	23.38%
营业税金及附加	411	600	929	1,506
销售费用	5,291	6,800	9,700	15,300
管理费用	15,967	20,560	29,300	46,500
财务费用	578	600	750	900
费用合计	21,836	27,960	39,750	62,700
期间费用率 (%)	18.00%	15.80%	14.51%	14.12%
资产减值损失	500	500	500	500
加: 公允价值变动收益	6	0	0	0
投资收益	-24	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>13,684</b>	<b>18,940</b>	<b>27,650</b>	<b>40,600</b>
增长率 (%)	16.76%	38.41%	45.99%	46.84%
营业利润率 (%)	11.28%	10.70%	10.09%	9.14%
加: 营业外收入	1,189	1,000	1,000	1,000
减: 营业外支出	478	500	500	500
<b>利润总额</b>	<b>14,395</b>	<b>19,440</b>	<b>28,150</b>	<b>41,100</b>
增长率 (%)	14.47%	35.05%	44.80%	46.00%
利润率 (%)	11.87%	10.98%	10.27%	9.26%
减: 所得税费用	681	2,169	3,237	4,479
所得税率 (%)	4.73%	11.16%	11.50%	10.90%
<b>净利润</b>	<b>13,714</b>	<b>17,271</b>	<b>24,913</b>	<b>36,621</b>
增长率 (%)	30.13%	25.94%	44.25%	47.00%
净利润率 (%)	11.30%	9.76%	9.09%	8.25%
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>14,671</b>	<b>18,477</b>	<b>26,652</b>	<b>39,178</b>
增长率 (%)	31.66%	25.94%	44.25%	47.00%
少数股东损益	-958	-1,206	-1,740	-2,558
总股本	49,500	49,500	49,500	49,500
<b>摊薄每股收益(元)</b>	<b>0.30</b>	<b>0.37</b>	<b>0.54</b>	<b>0.79</b>

资料来源: 公司公告, 华鑫证券研发部

## 研究员简介

邱祖学：华鑫证券行业研究员，经济学硕士，2009年7月加盟华鑫证券。

董冰华：中国科学院大学，理学硕士，2013年7月加盟华鑫证券。重点跟踪领域：计算机应用。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>