

万达信息：收购嘉达科技，借力外延互联网医疗

程杲 执业证书编号：S1100513040003
互联网 (021) 68416988-222
研究员 chenggao@cczq.com

董家华 S1100114100002
联系人 dongjiahua@cczq.com

川财证券研究所

成都：
高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041
总机：8628-86583000
传真：8628-86583002

核心观点

- ❖ **事件：**公司拟以 22.99 元/股定向发行 4324 万股，收购上海嘉达信息 99.4% 股权，交易价值 9.9 亿元，同时配套融资 10 亿元。嘉达科技是一家医药健康领域的投资公司，交易后万达将持有四维医学 90% 股权、全程健康 100% 股权，间接持有药谷药业 92% 股权，我们预期嘉达科技将成为公司扩展互联网+医疗健康的外延收购平台之一，增长可期。
- ❖ **资本加油，继续布局“互联网+”医疗健康。**万达信息通过外延并购在区域卫生、医疗卫生、基层卫生信息化等领域巩固龙头地位，如此前收购的宁波金唐、上海复高等。收购带来负债上升，负债率从 2013 年的 28% 上升至 2015Q3 的 63%，制约了公司继续扩张的步伐。此次对嘉实投资等的配套融资将极大缓解公司的资金问题，助力外延扩张。
- ❖ **四维医学：领先医技在线诊断的信息平台。**四维医学目前主要业务集中于远程常规心电图第三方服务，与上海交通大学医学院附属仁济医院、新华医院合作建设远程心电诊断中心，为 600 余家中小型医疗机构、社区卫生服务中心、社区卫生服务站、乡村卫生院等提供远程医疗诊断服务。在上海基层卫生医疗机构市场占有率高达 75%，并对江苏、浙江、湖北、四川、新疆等外省市形成辐射。四维医学业务对医疗资源不均衡，降低医疗直接成本和间接成本，促进健康管理都有极大的推进。
- ❖ **全程健康：从 B2G 到 B2B2C 的升华。**全程健康负责上海市卫计委大数据慢病管理框架的构建，项目总金额超过 5000 万。其中金山区卫计委已经建立居民慢性病健康管理，提升家庭医生对社区慢性病患者的识别率、建档率、管理率和控制率，降低医生盲目随访的频率和工作强度；杨浦区定海社区订单也将于近期落地。在政府项目的基础上，全程健康将寻求 C 端变现能力，未来将在保险、金融、地产等领域落地健康管理盈利模式，与信诚人寿、融信、复地集团、北京天德泰等达成合作意向。
- ❖ **收购嘉达带来业绩增厚。**公司此次收购的全程健康 15/16/17 年的净利润承诺分别为 142/2099/2819 万元，四维医学三年的净利润承诺分别为

1278/1811/2576 万元，对公司盈利增厚贡献约 10%左右。

投资评级说明

证券投资评级:

以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入: 20%以上;

增持: 5%-20%;

中性: -5%-5%;

减持: -5%以下。

行业投资评级:

以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配: 高于5%;

标配: 介于-5%到5%;

低配: 低于-5%。

免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：J19651000。

©版权所有 2015 年川财证券有限责任公司