

三医联动投入大，布局初显成效

——万达信息 2015 年年报&2016 年一季报点评

投资要点：

1. 事件

公司 4 月 25 日晚间披露 2015 年年报，2015 年归属于母公司所有者的净利润为 2.31 亿元，较上年同期增 21.53%；营业收入为 18.69 亿元，较上年同期增 21.11%；基本每股收益为 0.2319 元，较上年同期增 18.92%。

公司 4 月 25 日晚间发布一季度业绩报告，报告期内，归属于母公司所有者的净利润为 496.74 万元，较上年同期增 25.64%；营业收入为 2.92 亿元，较上年同期增 24.67%；基本每股收益为 0.005 元，较上年同期增 25.00%。

2. 我们的分析与判断

(一)、收入平稳增长，软件和运营类增速快

2015 年，公司实现营业收入 18.69 亿元，同比增长 21.11%，2016 年一季度，公司实现营业收入 2.92 亿元，同比增长 24.67%。收入平稳增长主要系原有业务稳健发展以及收购的复高、金唐等并表贡献。从收入结构来看，软件开发和运营服务类收入增速高，集成类业务基本稳定。我们认为，公司收入结构不断优化，运营服务类增速快表明公司战略转型取得初步成果。

(二)、费用投入大，巨额研发投入向健康医疗领域

2015 年，公司销售和管理费用增速分别达到 41.5%和 77.5%；2016 年一季度，公司销售和管理费用增速也分别达到 28.6%和 50.7%。费用高速增长，主要系业务拓展以及合并范围增加。公司研发投入增长明显，15 年达到 3.43 亿，同比增长 243%，主要增长来自于健康云和医疗云的投入。我们认为，互联网医疗和大健康布局初期投入大是正常现象，生态已完善并逐渐变现，长期有望获得丰厚回报。

(三)、三医联动布局不断深化，开启变现之路

公司 14 年以来不断完善三医联动，目前布局已趋于完善。公司相继收购上海复高、宁波金唐、中标浙江省医保控费项目、上海医药采招平台、承建上海健康云项目、设立全程健康实体门诊、承建上海医保控费平台等。基于三医联动的基础公司此前切入健康养老业务，与公司的医疗业务形成较好的协同，万达基层社区布局广泛且医疗资源丰富，可为养老提供较好的支持。公司与太保养老投资携手共同创

万达信息 (300168.SZ)

推荐 评级

分析师

沈海兵

☎：(8621) 2025 2609

✉：shenhaibing@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514060002

联系人：

田杰华

☎：(8621) 2025 7805

✉：tianjiehua@chinastock.com.cn

市场数据 时间 2016-04-25

A 股收盘价(元)	24.32
A 股一年内最高价(元)	78.20
A 股一年内最低价(元)	14.75
上证指数	2946.67
市净率	12.98
总股本(亿股)	10.23
实际流通 A 股(亿股)	10.01
限售的流通 A 股(亿股)	0.22
流通 A 股市值(亿元)	243

相关研究

《移动医疗深度报告：移动医疗真要来了，医生资源是核心》2014-12-17

《万达信息(300168)点评报告：移动医疗健康服务再迈出重要一步》2014-12-25

《移动医疗系列深度研究之三远程医疗：中国更具远程医疗土壤，B2C 模式前景广阔》2015-3-25

《万达信息(300168)点评报告：业绩快速增粘个，定增 35 亿布局 4 朵云》2015-4-2

《万达信息(300168)携手太保养老投资点评：切入万亿养老市场，大平台大生态》2015-7-30

立养老运营服务公司，为中国的养老服务提供创新养老服务模式，这一合作也标志着万达信息进入了四万亿的养老市场。

数据和卡位优势明显，开启变现之路。医疗云已经在中部某省份服务海量患者，形成稳定业务流水，未来还将拓展到其他区域。医药云方面，已经在东部沿海一线城市的中心城区开展慢性病处方药的在线购买。健康服务云、与商业保险的合作未来也都会为公司带来业绩贡献。

(四)、不断丰富民生服务，线上线下结合提升竞争力

16年，公司将继续发挥兼并收购效用，开展行业基础信息系统核心业务，丰富民生服务内容。主攻互联网在线服务，连接市民与服务，在线运营模式是重点。同时，建立线下实体服务标杆，线上线下结合更好变现。

3. 投资建议

公司业绩增长稳定，“医疗+医保+医药+O2O 健康”布局完善，上海区域布局深入壁垒很高，与上药国药合作切入药品、与太保合作切入养老领域开始了公司价值变现之路。预计公司2016-2018年EPS分别为0.31、0.43和0.56元，维持“推荐”评级。

4. 风险提示

推进低于预期，政策风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1,869	2,316	2,860	3,453
增长率(%)	21.11%	23.97%	23.45%	20.75%
归属母公司股东净利润(百万元)	231	315	440	576
增长率(%)	21.53%	36.29%	39.96%	30.72%
每股收益(元)	0.23	0.31	0.43	0.56
PE	107.81	79.11	56.52	43.24

数据来源: wind, 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

沈海兵，计算机行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路99号震旦大厦26楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn