



2016 年 09 月 05 日

增持

当前价：23 元

分析师：王凤华

执业编号：S0300516060001  
电话：010-84903252  
邮箱：wangfenghua@lxsec.com

分析师：郭佳楠

执业编号：S0300515080001  
电话：010-64814022  
邮箱：guojianan@lxsec.com

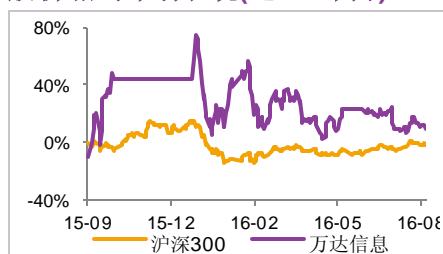
联系人：杨名

电话：136-1185-0141  
邮箱：yangming\_bf@lxsec.com

联系人：刘璐

电话：130-5193-1435  
邮箱：liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	1,869	2,383	2,873	3,252
(+/-)	21%	28%	21%	13%
净利润	231	247	360	456
(+/-)	22%	7%	46%	27%
EPS(元)	0.23	0.24	0.35	0.45
P/E	101	95	65	51

资料来源：联讯证券研究所

万达信息(300168.SZ)

## 医疗信息化龙头，持续获益政策利好

## 投资要点

## ◇ 事件概述：

万达信息发布 2016 半年报，报告期内实现总营收 7.22 亿元，同比增长 24.90%；归属于母公司所有者的净利润为 3203.56 万元，同比增长 17.70%。

## ◇ 分析与判断：

- **主营收入稳步增长：**报告期内，公司全面发展医疗健康、社会保险、市场监管、政务服务、科技环保、食品安全等业务，总营收增长 24.90%，营业成本同比增长 15.74%，毛利率提升 4.80%。
- **医疗政策红利助推行业发展：**近期，政策层面持续释放医疗信息化行业重大利好，在宏观层面和具体细则层面部署措施提速，反映了政府对全民健康的重视，医疗信息体系建设投入将持续增加。（1）8 月 26 日，中共中央政治局审议通过了“健康中国 2030”规划纲要。会议指出，要强化组织实施，加大政府投入，深化体制机制改革，加快健康人力资源建设，推动健康科技创新，建设健康信息化服务体系，加强健康法治建设，扩大健康国际交流合作。（2）《深圳经济特区医疗条例》于 8 月 25 日获通过，自 2017 年 1 月 1 日起施行。作为我国首部地方医疗基本法规，《条例》首次将医疗机构明确为公共场所，规定全部病历向患者公开，并授权二级、三级医院限制接诊非急诊、非转诊患者等。
- **立足上海建设医疗信息产业链，持续受益于医改进程：**2015 年上海有 20 家医院进入全国医院百强榜单，公司立足于上海地区，获得卫计委等政府部门的合作和认可。医院信息化系统已覆盖上海超过三分之一的三甲医院，与上海市卫计委合作的“上海健康云”产品已覆盖 13 个区县近 85 个社区，今年上海市《上海市深化医药卫生体制综合改革试点方案（2016-2020 年）》明确了“上海健康云”在本市新医改工作中的职能和作用。全国范围内，公司的医院客户数超过 1000 家，医保控费在上海市、重庆市、江苏省、浙江省、山东省服务了 80 多个城市。公司业务拓展进展加快，将持续受益于医改进程。

## ◇ 盈利预测与投资建议：

公司获益“健康中国”发展机遇，立足上海把握全国拓展机会。2016-2018 年 EPS 预测分别为：0.24、0.35 和 0.45 元，维持“增持”评级。

## ◇ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	1,869	2,383	2,873	3,252	净利润	229	247	360	456
减：营业成本	1,123	1,593	1,904	2,125	资产减值准备	21	0	0	0
营业税金及附加	7	9	11	13	折旧摊销	83	11	10	9
销售费用	76	96	114	126	财务费用	88	85	38	10
管理费用	317	328	398	457	投资收益	-2	-2	-2	-3
财务费用	79	85	38	10	少数股东损益	-1	12	17	22
资产减值损失	21	0	0	0	营运资金的变动	-760	-443	-391	-371
加：投资收益	2	2	2	3	存货的减少	-415	-395	-262	-186
营业利润	247	274	410	524	经营性应收项目减少/(增加)	-220	-227	-213	-157
加：营业外收支净额	27	35	42	47	经营性应付项目减少/(增加)	176	232	152	105
利润总额	274	309	451	571	其他流动资产的减少/(增加)	-28	-52	-68	-134
减：所得税费用	45	50	74	93	经营活动现金流量	800	-476	10	110
净利润	229	258	378	478	投资活动现金流量	-418	30	33	37
归属于母公司的利润	231	247	360	456	筹资活动现金流量	-227	211	1	0
EPS（元）	0.23	0.24	0.35	0.45	现金净增加额	155	-235	41	147
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	680	900	800	800	EV/EBITDA	67.80	82.56	66.97	56.46
应收票据	0	0	0	0	成长能力				
应收账款	783	998	1,204	1,363	营业收入同比	21.1%	27.5%	20.6%	13.2%
预付账款	14	-4	-26	-50	营业利润同比	15.0%	10.9%	49.5%	27.9%
其他应收款	110	140	169	192	净利润同比	21.5%	6.8%	46.2%	26.6%
存货	946	1,341	1,603	1,789	营运能力				
其他流动资产	53	105	173	307	应收账款周转率	2.52	2.67	2.61	2.53
流动资产合计	2,587	3,481	3,924	4,400	存货周转率	2.53	2.08	1.95	1.92
长期股权投资	234	0	0	0	总资产周转率	0.42	0.45	0.50	0.53
固定资产	220	250	365	441	盈利能力与收益质量				
在建工程	236	267	172	115	毛利率	39.9%	33.2%	33.7%	34.7%
无形资产	159	149	139	130	净利率	12.4%	10.3%	12.5%	14.0%
其他非流动资产	277	277	277	277	总资产净利率 ROA	4.5%	4.7%	6.4%	7.5%
资产总计	5,076	5,474	5,927	6,414	净资产收益率 ROE	11.6%	11.4%	14.7%	16.2%
流动负债合计	2,632	2,745	2,896	3,001	资本结构与偿债能力				
非流动负债合计	466	466	466	466	流动比率	0.98	1.27	1.35	1.47
负债合计	3,097	3,210	3,362	3,467	资产负债率	61.0%	58.6%	56.7%	54.1%
股本	1,002	1,295	1,295	1,295					
资本公积	151	85	85	85	每股指标				
盈余公积	86	86	86	86	每股收益	0.23	0.24	0.35	0.45
未分配利润	692	738	1,022	1,382	每股经营现金流量	0.01	-0.09	0.03	0.12
少数股东权益	47	59	76	98	每股净资产	1.93	1.75	1.98	2.27
所有者权益合计	1,979	2,264	2,565	2,946					
负债和股东权益合计	5,076	5,474	5,927	6,414					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



## 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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了本人的研究观点。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接收到任何形式的补偿。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。