

TMT 行业

卫宁软件 (300253)

公司点评报告

行业评级: 推荐

股票评级: 增持

市场数据

收盘价	29.27
目标价	
52 周内高	45.99
52 周内低	28.20
总市值(百万元)	1565.95
流通市值(百万元)	316.12
总股本(百万股)	53.50
A 股(百万股)	53.50
—已流通(百万股)	10.80
—限售股(百万股)	42.70
B 股(百万股)	0.00
H 股(百万股)	0.00

相对市场表现



TMT 行业研究员

李明选

证书编号 S0120511030005
8621-68761616-8518
limx@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼
<http://www.tebon.com.cn>

公司三季度报预增点评

事项:

公司10月12日发布三季度业绩预增公告。报告期内预计实现归属母公司股东净利润2470-2820万元,同比增长约40-60%(上年同期利润1761万元)。公司前三季度营业收入和利润较去年同期出现较大幅度增长主要是受益于医改等利好政策推动。同时公司不断加大研发投入和新产品的开发推广力度,订单量大幅增加。

点评:

公司是上海最大的医疗信息技术软件商,国内最具活力和实力的医疗软件开发商之一。公司以医疗卫生领域应用软件的研究开发、销售和技术服务为主,以配套硬件销售及技术服务为辅,致力于医院信息管理系统产品研发及应用工作, THIS 产品已成为业内一块金字招牌,目前各类医院用户遍及全国各地。

公司在未上市之前,受制于资金等因素制约,在技术研发和营销体系铺设方面力度不够,在2009、2010营业收入增幅有限,制约了公司的发展。上市之后,公司募集资金主要投向医院项目、医技项目、社保项目的研发和营销体系的建设上,业务开展取得了较好的效果并反映在三季报上。公司在医疗信息化的大背景下还将维持较快发展速度。

公司在未来的2~3年中仍会处于高速发展阶段,预计公司2011~2013年EPS将分别达到1.00、1.31和1.54元。给予公司“增持”评级。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	113.41	120.23	174.33	226.63	278.76
收入增幅(%)	6.00%	6.02%	45.00%	30.00%	23.00%
净利润	26.16	35.35	53.59	69.83	82.60
净利增幅(%)	53.73%	35.10%	51.61%	30.30%	18.29%
毛利率(%)	45.72%	58.14%	46.30%	46.30%	46.30%
ROE(%)	32.92%	37.28%	10.54%	12.36%	16.42%
摊薄 EPS(元)	0.489	0.661	1.002	1.305	1.544

请务必阅读正文后的免责条款部分

表格 1 公司财务报表预测

报表预测					
利润表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	113.41	120.23	174.33	226.63	278.76
减: 营业成本	61.56	50.33	93.61	121.70	149.69
营业税金及附加	1.68	2.43	2.40	3.12	3.84
营业费用	16.96	18.49	22.23	28.90	35.55
管理费用	15.83	20.64	14.82	19.26	23.69
财务费用	-0.23	-0.45	-6.00	-11.07	-12.25
资产减值损失	0.49	0.11	0.36	0.36	0.36
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	17.12	28.68	46.90	64.36	77.87
加: 其他非经营损益	11.81	10.28	13.99	14.99	15.99
利润总额	28.93	38.96	60.90	79.35	93.87
减: 所得税	2.77	3.61	7.31	9.52	11.26
净利润	26.16	35.35	53.59	69.83	82.60
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	26.16	35.35	53.59	69.83	82.60
资产负债表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
货币资金	58.11	70.42	469.69	523.43	576.30
应收和预付款项	29.65	37.76	63.34	68.09	93.57
存货	2.31	0.36	-0.36	0.36	-0.36
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	1.71	3.46	2.62	1.78	0.95
无形资产和开发支出	0.26	0.24	0.22	0.19	0.16
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	92.04	112.23	535.51	593.84	670.62
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	10.71	15.56	25.36	27.03	36.79
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	1.87	1.86	1.86	1.86	1.86
负债合计	12.58	17.43	27.22	28.90	38.65
股本	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
资本公积	12.91	12.91	382.91	382.91	382.91
留存收益	26.55	41.90	85.38	142.04	209.06
归属母公司股东权益	79.46	94.81	508.29	564.95	631.97
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	79.46	94.81	508.29	564.95	631.97

负债和股东权益合计	92.04	112.23	535.51	593.84	670.62
现金流量表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
经营性现金净流量	21.72	38.12	20.99	42.54	42.01
投资性现金净流量	6.03	-2.51	12.32	13.20	14.08
筹资性现金净流量	-1.28	-20.10	365.97	-2.00	-3.21
现金流量净额	26.47	15.51	399.27	53.74	52.87

资料来源：德邦证券研究所

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive： 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line： 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious： 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy： 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform： 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral： 预期未来 6 个月股价涨幅为-10% - +10%

减持 – Sell： 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。