

# 高送转彰显持续高速增长的信心

## ——万达信息 (300168) 2012 年半年报点评

民生精品---简评报告/计算机及信息服务业

2012 年 08 月 13 日

### 一、事件概述

公司今日公布 2012 年半年报。报告期内实现营业总收入 2.41 亿元,同比增长 37.89%; 营业利润 1386 万元,同比增长 56.11%; 归属于上市公司股东的净利润 1126 万元,同比增长 41.28%; 完全摊薄 EPS 为 0.09 元。扣除非经常性损益后净利润 1137 万元,同比增长 42.7%。同时公布每 10 股转增 10 股预案。

### 二、分析与判断

#### ➤ 收入增长质量良好,其中软件开发收入大幅增长56.95%

报告期内,软件开发收入同比增长 56.95%,占收入的比重达到 41%,较去年同期上升 5 个百分点;运营服务收入同比增长 26.46%,占收入的比重为 20%,较去年同期下降 2 个百分点;系统集成收入同比增长 27.48%,占收入的比重为 39%,较去年同期下降 3 个百分点。整体毛利率达到 32.7%,较年初环比提升 2.2 个百分点,与去年同期持平。

#### ➤ 订单快速增长,存货反应实际收入增速更高

根据中国招标网公开信息的统计,公司上半年新增订单快速增长,远超过报告期内收入增速,为全年业绩打下坚实基础。资产负债表中,存货较年初增长 139.94%,主要为项目先期投入增加和部分项目未到收入结算节点所致,证明公司还有大量储备项目等待收入确认,实际收入增速更高。应收账款较年初增长 43.10%,与收入增速基本匹配。

#### ➤ 异地拓展取得突破,各地新设子公司实现全国战略布局

根据订单统计情况,公司目前业务有 40% 来自上海以外地区。前五大客户中有两个来自外地。社会保障与医疗卫生业务均已成功拓展至华东、华北和华南等区域。公司近期新设天津及北京子公司,加大异地拓展力度:公司于 5 月 17 日与天津市政府签订《智慧滨海战略合作框架协议》,总投资近 25 亿,并将公司北方总部落户天津。同时通过设立北京子公司加强承接各部委总部的信息化业务。

#### ➤ 受股权激励影响管理费用率上升,销售费用率基本保持稳定

报告期内公司的管理费用率为 20.5%,较去年同期上升 1.8 个百分点,主要受股权激励成本摊销的影响。今年将一共摊销 862 万,去年摊销 188 万且集中在下半年。销售费用率为 6.7%,与去年同期基本持平。财务费用对利润形成正向贡献。此外由于公司加快募投项目进程,3 个项目今年年底达产,2 个明年 6 月达产,导致开发支出增长。募投项目以外的正常研发支出费用化计入管理费用。

### 三、盈利预测与投资建议

维持“强烈推荐”评级,高送转彰显了管理层对公司持续高速增长的充分信心。预计 2012、2013 年 EPS 为 1.03、1.45 元,对应 2012、2013 年 PE 分别为 26.0、18.5x。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入(百万元)	493	695	962	1270
增长率(%)	20.7%	40.9%	38.4%	32.1%
归属母公司股东净利润(百万元)	53	82	124	174
增长率(%)	33.1%	53.9%	51.3%	40.5%
每股收益(元)	0.44	0.68	1.03	1.45
PE	60.5	39.3	26.0	18.5

资料来源:民生证券研究所

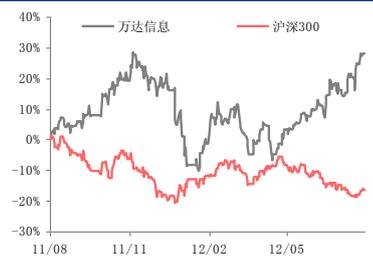
**强烈推荐**

维持评级

#### 交易数据 (2012-8-10)

收盘价(元)	26.80
近 12 个月最高/最低	27/18.13
总股本(百万股)	120.00
流通股本(百万股)	84.70
流通股比例%	70.58
总市值(亿元)	32.16
流通市值(亿元)	22.70

#### 该股与沪深 300 走势比较



#### 分析师

**分析师: 尹沿技**

执业证书编号: S0100511050001

电话: (8621)68885156

Email: yinyanji@mszq.com

**分析师: 李晶**

执业证书编号: S0100511070003

电话: (8621)68885157

Email: lijing\_yjs@mszq.com

#### 相关研究

《订单增长乐观,异地业务占比显著提升——万达信息(300168)中国招标网订单跟踪分析》2012-5-21

《业绩符合预期,医疗与社保占比提升——万达信息(300168)2011 年业绩快报点评》2012-02-28

《全面受益于民生信息化投资加速——万达信息(300168)深度研究》2011-11-16

## 2012 年半年报分析

	2012H1	2011H1	变化幅度
	(“-”号表示是对利润率的减项) (“-”号表示对利润率是负面贡献)		
<b>毛利</b>	<b>32.7%</b>	<b>32.8%</b>	<b>-0.1%</b>
营业税金及附加	-0.6%	-2.5%	1.9%
销售费用	-6.7%	-6.4%	-0.3%
管理费用	-20.5%	-18.7%	-1.8%
财务费用	2.2%	0.8%	1.4%
资产减值损失	-1.4%	-1.1%	-0.4%
投资收益	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	5.7%	5.1%	0.7%
加: 营业外收入	0.0%	0.0%	0.0%
减: 营业外支出	-0.1%	0.0%	-0.1%
利润总额	5.7%	5.1%	0.6%
减: 所得税费用	-1.6%	-0.7%	-0.9%
净利润	4.1%	4.4%	-0.3%
少数股东损益	0.5%	0.2%	0.4%
<b>归属于母公司 所有者的净利润</b>	<b>4.7%</b>	<b>4.5%</b>	<b>0.1%</b>

资料来源: wind, 民生证券研究所

## 分析师与联系人简介

尹沿技，IT行业首席分析师，3年IT行业经验，8年证券行业从业经验；2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

李晶，IT行业分析师，财务管理硕士，4年证券行业研究经验，2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名研究团队成员。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璿	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guomingyjs@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
韦珂嘉	北京	010-85127772	13701050353	weikejia@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
<b>平珂</b>	<b>上海</b>	<b>021-68885772</b>	<b>13818133101</b>	<b>pingke@mszq.com</b>
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
刘毅	广深	0755-22662101	13760348848	liuyi_sz@mszq.com
许力平	广深	020-87374866	18601368846	xuliping@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

## 民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

## 免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,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。本公司版权所有并保留一切权利。

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,均为本公司的商标、服务标识及标记。