

万达信息 (300168.SZ)

软件行业

评级: 增持 维持评级

业绩点评

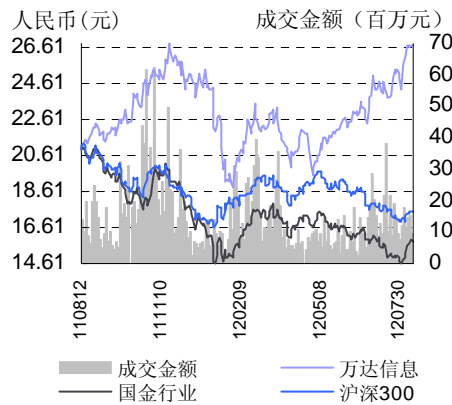
市价(人民币): 26.80元
目标(人民币): 28.00元

业绩快速增长, 掘金民生信息化;

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	84.70
总市值(百万元)	32.16
年内股价最高最低(元)	26.86/18.83
沪深300指数	2399.75



公司基本情况(人民币)

项目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股收益(元)	0.591	0.682	1.004	1.353	1.824
每股净资产(元)	3.04	9.34	10.10	11.71	13.53
每股经营性现金流(元)	0.20	0.13	1.61	1.08	1.43
市盈率(倍)	N/A	35.79	26.69	19.81	14.69
行业优化市盈率(倍)	80.25	26.96	24.72	24.72	24.72
净利润增长率(%)	33.14%	53.88%	47.25%	34.72%	34.86%
净资产收益率(%)	19.45%	7.30%	9.94%	11.55%	13.48%
总股本(百万股)	90.00	120.00	120.00	120.00	120.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 万达信息发布 2012 年中报, 公司实现营业收入 2.41 亿元, 较之上年同期增长 37.89%, 归属上市公司股东的净利润 1126 万元, 较之上年同期增长 41.28%, 符合预期。

经营分析

- **软件开发收入增长迅速, 中长期做研发费用资本化有力缓解当期费用压力:** 上半年公司软件开发收入增长 56.95%, 系统集成收入增长 27.48%, 上半年销售费用增长 45.03%, 管理费用增长了 51.11%, 全年仍面临异地扩张和股权激励摊销带来的费用较大压力, 公司自 11 年以来进行研发费用资本化有力缓解当期压力。
- **业务集中在上海, 跨地域拓展有进展仍需要克服较多困难:** 从上半年的订单情况来看, 公司的主要订单集中在上海, 原因一方面在于民生信息化特别是医疗信息化领域, 上海是走在全国的前列, 公司为此做大量布局; 另一方面在于, 民生信息化的区域性竞争比较激烈, 跨地域难度较大, 公司做中长期布局, 见成效需要时间。
- **延伸产业链服务:** 公司投资 3800 万元控股西藏万达华波美信息技术有限公司, 开拓西藏等地的信息化服务, 拓展区域业务; 公司投资 275 万元控股上海万达全程健康服务有限公司, 从事居民全程健康服务业务、公司投资 47 万参股上海华奕医疗信息技术有限公司, 从事区域医疗信息服务, 延伸产业链服务。

盈利调整

- 我们预计公司 12、13、14 年盈利预测为 1.00 元、1.35 元、1.82 元, 给予 28 元目标价, 对于 28X12 年 PE, 21X13 年 PE。

投资建议

- 维持“增持”评级。

风险提示

- 研发费用资本化占比较高; 跨出上海、异地扩张存在一定风险。

易欢欢 分析师 SAC 执业编号: S1130511080002
(8621)61038267
yihh@gjzq.com.cn

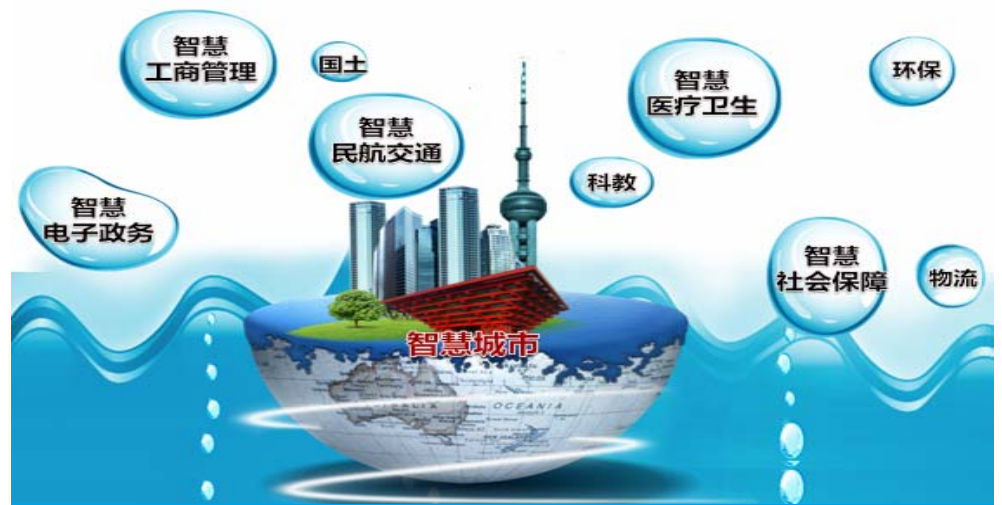
郑宏达 联系人
(8621)60753908
zhenghd@gjzq.com.cn

大民生工程的领先者

业务覆盖以智慧城市为主题的大民生工程

- 公司是以公共事务为核心的城市信息化领域的软件和服务提供商，依托在大型应用软件开发、复杂系统集成和先进软件架构等方面的领先水平，公司已发展成为国内城市信息化领域的领先企业。
- 公司业务主要是覆盖以智慧城市为主题的大民生工程，在社会保障、卫生服务、民航交通、工商管理、电子政务等产品和服务的细分领域具有突出的竞争优势，如在卫生服务的区域卫生领域，公司市场占有率位居榜首，是覆盖医疗机构和人群均最大的服务提供商。

图表1: 公司业务覆盖以智慧城市为主题的大民生工程



来源：公司资料、国金证券研究所

立足上海、面向全国

- 公司在上海市场占据绝对垄断地位，应用和服务占据上海城市信息化30%的市场份额，占据上海政府信息化领域60%的市场份额，建立上海社保系统、医疗系统。
- 由于作为国际性大都市的上海，其信息化建设一直走在全国的最前面，所以公司依托上海市场，成为大民生工程的倡导者和先行者。
 - 在社会保障领域，公司承建了全国第一个劳动保障一体化信息系统；
 - 在医疗卫生服务领域，公司实现了全国首个三级医院区域临床信息共享系统——上海市医联工程、全国首个实现居民健康档案、临床信息、医学影像整合共享的区级系统——上海市长宁区区域医疗信息整合平台与应用系统的项目建设工作；
 - 在电子政务领域，公司首次提出了阳光政务的完整业务模型；
 - 在民航空管领域，公司为民航华东空管局构建了国内首家一体化的空管信息系统。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	2	4	7
增持	0	0	0	1	3
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	1.00	1.14	1.24

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B