

万达信息(300168)

公司研究/简评报告

主业发展势头强劲, 费用控制卓有成效

——万达信息(300168) 2013 半年度报告点评

民生精品—简评报告/计算机及信息服务业

2013 年 08 月 23 日

一、事件概述

公司今日公布 2013 年半年度报告。营业收入比上年同期增长 37.7%，略超市场预期；归属于母公司净利润比上年同期增长 39.75%，符合市场预期。

二、分析与判断**扣非净利润增速较慢主要由于财务费用, 加大超募资金投入实现全面布局**

报告期内扣非净利润的增速为 23.42%，主要受到财务费用拖累，去年同期财务费用为-536 万，今年为 242 万。考虑扣非后 EBIT 同比增速达到 108.6%，主业增长势头强劲。我们认为超募资金比同时上市的公司使用的更快，说明公司正在积极把握智慧城市建设的契机，加快业务布局。公司先后使用超募资金投入建设天津、北京、成都子公司，并收购西藏华波美、四川浩特等公司，都为全国拓展奠定坚实基础。同时增资上海全程健康服务有限公司，抢先进行健康管理和养老服务的布局，确定先发优势，未来市场空间非常广阔。随着短融等低息融资手段的使用，公司的财务费用也将逐步下降。

无形资产已经开始摊销, 管理费用率仍出现下降, 费用控制卓有成效

报告期内无形资产较年初减少 1213 万，即已经开始摊销进入管理费用。预计全年摊销在 2400 万左右，符合此前预期。在摊销的压力下，管理费用率仍实现了下降，较去年同期下降 1.3 个百分点，这传递了一个非常积极的信号，公司的费用控制力度在持续增强。此外，新增开发支出仅为 1749 万元，已经接近尾声；同期有 2110 万研发支出费用化处理。销售费用率也较去年同期下降 0.7 个百分点。

运营服务和系统集成收入增速较快, 各项业务毛利率均有提升

报告期内运营服务收入同比增长 62.57%；系统集成业务同比增长 53.25%；软件业务同比增速为 10.75%。三项业务的毛利率均有小幅提升，符合此前的判断：1) 外地客户实施成本较上海更低；2) 异地拓展体现出规模效应，复用率提升。综合毛利率与去年同期基本持平。

金保二期带动社保业务加速, 四川浩特全年显著超预期

报告期内民生业务收入增速为 40.85%，我们认为主要包括医疗信息化与社保信息化业务。医疗信息化业务增速仍保持较高水平，预计超过 50%；社保信息化业务受金保二期未启动的影响，增速较慢。我们认为金保二期有望在年内启动，预计规模达到 300 亿左右，公司显著受益。此外，四川浩特上半年净利润为 737.84 万元，已经完成全年业绩承诺，将显著超预期。万达还为浩特提供了 2 亿的授信额度，强烈看好浩特在西南地区的业务发展势头。

三、盈利预测与投资建议

维持“强烈推荐”评级。预计 13、14 年 EPS 为 0.76、1.07 元，对应 PE 为 47.9、34x。

四、风险提示

1) 区域医疗竞争加剧；2) 行业出现价格战；3) 金保二期继续推迟。

盈利预测与财务指标

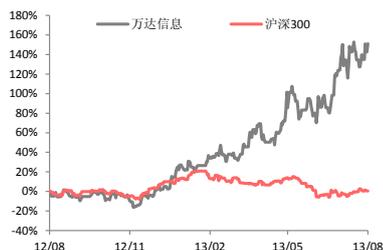
项目/年度	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入(百万元)	695	884	1270	1855
增长率(%)	40.9%	27.3%	43.7%	46.0%
归属母公司股东净利润(百万元)	82	111	185	260
增长率(%)	53.9%	36.2%	66.5%	40.8%
每股收益(元)	0.34	0.46	0.76	1.07
PE	107.1	79.1	47.9	34.0

强烈推荐

维持评级

交易数据(2013-08-22)

收盘价(元)	36.40
近 12 个月最高/最低	37.55/11.98
总股本(百万股)	243.22
流通股本(百万股)	173.47
流通股比例%	71.32
总市值(亿元)	88.53
流通市值(亿元)	63.14

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) 60876700

Email: yinyanji@mszq.com

分析师: 李晶

执业证书编号: S0100511070003

电话: (8621) 60876703

Email: lijing_yjs@mszq.com

相关研究

1、《社保医疗需求再提升, 事实标准最为受益——万达信息(300168)深化医改 2013 年主要工作安排点评》2013-7-25

《淡季仍实现快速增长, 全年开局顺利——万达信息(300168) 2013 一季报预告点评》2013-4-3

2、《家庭医生全面推广, 利好区域医疗——万达信息(300168) 上海推行家庭医生制度点评》2013-3-28

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；2012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，2012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。

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

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17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

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。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其他方式发送、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。