

分析师：李伟峰

执业证书编号：S0270511070001

研究助理：黄星霖

电话：021-60883497

邮箱：huangxl\_yjs@wlzq.com.cn

发布日期：2013-10-14

## 卫宁软件（300253）

——2013年三季度业绩预增点评

## 公司点评报告

增持（首次）

## 事件：

卫宁软件发布2013年三季度业绩预告，公司预计前三季度归属于上市公司股东的净利润盈利4550万元—5220万元，同比上升35%-55%。

## 点评：

- **受益于医疗信息化建设，公司盈利增长明显：**根据公告中的预计非经常性损益对净利润的影响金额为500万元—550万元。我们取中值，预计13年前三季度实现扣非后净利润约4360万，同比增长42.06%，从单季度来看，归母净利润同比增长25%-70%，根据去年的基数情况和今年前两个季度的情况来看，我们预计增速应该接近上限，继续延续了两季度以来的快速增长，我们认为随着四季度的到来，公司收入将会加快确认，仍将保持较高的增速。
- **行业高景气，产品化设计和新产品储备，公司未来增长无忧：**从市场容量来看，目前我国医疗信息化产业规划不到百亿，未来高成长是确定的，从政策支持的角度来看，结合新医改卫生部进行了卫生信息化的“十二五”规划，规划了信息化的3521工程。近期以来，政府提出信息惠民和信息消费的背景下，居民健康卡、电子病历、医保控费等诸多细分领域都将受到政策和资金的支持，“十二五”期间，国家将选择部分省份投入经费先行试点，开展信息化统一标准、组织编写健康档案标准等工作，随后逐步向全国推行。从公司的准备来看，公司下游的客户多来自于中型医院，需求的复杂度较三甲医院要低，这样容易进行产品化，从而可以实现高效的生长。随着项目规模的扩大，人均产出的边际效益更加明显，随着移动应用、云计算以及大数据等新技术的出现以及医疗机构自身业务需求的变化驱使医疗信息化厂商需要不断推出适应市场的新产品，目前公司在移动医疗和医疗大数据分析，以及医保支付审核等方面都有新产品储备。包括对 PACS、LMIS、MIIS 等系统的升级和医疗大数据处理信息系统以及智慧医疗信息系统一期工程等。
- **盈利预测与投资建议：**我们预测 2013-2015年每股收益分别为 0.70 元、0.98元和 1.41元，对应市盈率81.9 倍、59.0 倍和41.1倍，给予“增持”评级。
- **风险因素：**行业竞争加剧，引起价格下滑的风险；公司新技术应用需求不确定的风险；公司目前股价过高，短期出现回调的风险。

## 盈利预测

主要财务指标	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	266	416	633	939
收入同比(%)	56%	57%	52%	48%
归属母公司净利润(百万元)	53	75	105	150
净利润同比(%)	19%	43%	39%	43%
毛利率(%)	54.5%	54.9%	55.6%	56.3%
ROE(%)	10.0%	12.6%	15.2%	18.2%
每股收益(元)	0.49	0.70	0.98	1.41
P/E	116.92	81.92	58.96	41.09
P/B	11.68	10.35	8.94	7.47
EV/EBITDA	185	108	68	43

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 风险提示

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。

基准指数：沪深300指数

### 证券分析师承诺

姓名：李伟峰

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，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收到任何形式的补偿。

### 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录[www.wlzq.cn](http://www.wlzq.cn)万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

### 免责声明

本报告仅供万联证券有限责任公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

### 万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883487 传真：021-60883484

广州 珠江东路11号高德置地广场F座18层

电话：020-38286833 传真：020-38286831