

万达信息 (300168)

公司研究/简评报告

业绩实现开门红，增速创历史新高

——万达信息 (300168) 2014 年一季报点评

民生精品---简评报告/计算机及信息服务

2014 年 4 月 23 日

一、事件概述

公司今日发布 2014 年一季度报告：报告期内实现营业收入 1.55 亿，同比增长 70%；归属于母公司净利润 267 万，同比增长 66.6%；业绩大幅超出市场预期。

二、分析与判断

收入 and 净利润增速均创历史新高

公司业绩在 2014 年实现开门红，尽管存在单季度波动性以及季节性，但是我们认为公司业绩超预期非偶然现象：1) 收入和净利润同时实现高速增长，且去年一季度收入基数不算太小；2) 整个智慧城市行业进入景气高峰期；3) 前五大客户中出现四川和西藏，异地拓展成效显著。

毛利率保持稳定，费用率持续下降

报告期内公司的综合毛利率为 32.3%，与去年同期持平，收入结构保持合理水平。此外公司已经进入规模化扩张阶段，费用率持续下降：销售费用率为 6.2%，较去年同期下降 0.6 个百分点；管理费用率为 19.5%，较去年同期大幅下降 2.1 个百分点。2014 开始已经不再进行研发费用的资本化，且一季度无形资产已经摊销 1050 万并进入管理费用。但公司的财务费用仍在上涨，费用率较去年同期上升 1.2 个百分点，上升幅度已经较去年同期明显收窄。

应收账款增速与收入匹配，存货继续增加储备业务机会

报告期内公司的应收账款为 5.03 亿，较年初增加 21.5%，较去年同期增长 78%，与收入增速基本匹配。存货达到 3.04 亿，较年初增长 84.2%，我们认为公司继续储备了大量业务机会，为业绩高速增长奠定坚实基础。预收款达到 1600 万，较年初增加 23%，较去年同期增长 71.7%。

14 年开启运营服务模式，市民云全面改版增加社区、养老、健康功能

公司积极布局业务模式创新，实现移动智慧应用。年报几大亮点值得关注：1) 公司投资上市市民信息服务有限公司 (国有法人)，股权占比 35%，未来公司将与市民信箱共同运营“市民云”APP，政府提供数据以及流量导入；2) 上海万达全程健康服务有限公司 2013 年覆盖用户超过 200 万；3) 公司最新的软件著作权大量与健康管理和慢性病管理相关，包括万达高血压、糖尿病、心脑血管疾病管理软件；万达药品材料数据信息管理；万达免疫规划应用等。

三、盈利预测与投资建议

维持“强烈推荐”评级。维持 13-15 年 EPS 为 0.60、0.87、1.23 元，对应 PE 为 64.9、45.2、31.9x。

四、风险提示

1) 区域医疗竞争加剧；2) 行业出现价格战；3) 异地拓展低于预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入 (百万元)	884	1213	1680	2290
增长率 (%)	27.3%	37.1%	38.5%	36.3%
归属母公司股东净利润 (百万元)	111	147	211	300
增长率 (%)	36.2%	31.7%	43.8%	41.7%
每股收益 (元)	0.46	0.60	0.87	1.23
PE	86.0	64.9	45.2	31.9

资料来源：民生证券研究院

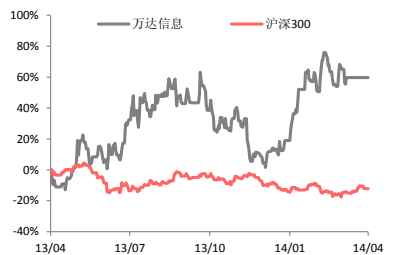
强烈推荐

维持评级

交易数据 (2014-3-27)

收盘价 (元)	39.19
近 12 个月最高/最低	44.5/20.92
总股本 (百万股)	243.57
流通股本 (百万股)	239.00
流通股比例 (%)	98.12
总市值 (亿元)	95.45
流通市值 (亿元)	93.66

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、《实名认证具备政府公信力，真正实现 B2G2C——万达信息 (300168) 发布“市民云”APP 点评》2013-11-12

2、《万达信息 (300168) 实施第二次股权激励点评报告——业绩承诺稳健，“市民云”开启运营模式》2014-1-21

图 1: 市民云新增社区功能



资料来源: 民生证券研究院

图 3: 社区功能给居民推送家政服务机构



资料来源: 民生证券研究院

图 2: 市民云新增掌上政府功能



资料来源: 民生证券研究院

图 4: 社区功能下给居民推送养老服务机构



资料来源: 民生证券研究院

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。