

完整布局最具前景的教育和健康领域

——万达信息 (300168) 收购校讯通及四川浩特点评

民生精品---简评报告/计算机及信息服务业

2014年6月25日

一、事件概述

公司今日资产重组草案：拟出资 3000 万元收购校讯通公司，其中 750 万元以现金方式向姚远、阙伟成支付购买；拟出资 1.8 亿收购四川浩特 49% 股权，其中 4508 万元以现金方式向李诗定、许晓荣支付。将以 20.03 元/股的价格发行 787.5 万股。

二、分析与判断

➤ 收购标的业绩增速高且估值合理

校讯通公司承诺 2014 年、2015 年及 2016 年归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 340.43 万元、351.25 万元及 440.71 万元，对应 2014 年的收购 PE 为 8.8X。四川浩特承诺 2014 年、2015 年及 2016 年归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 2,415.51 万元、4,463.13 万元及 6,583.79 万元，对应 2014 年的收购 PE 为 15.2X。

➤ 校讯通转型在线教育的商业模式正逐步清晰并有望成功

在线教育作为 IT 向互联网转型的新方向正受到资本市场的高度关注，其中 K12 由于其巨大的市场空间以及特殊的“围栏属性”成为最具潜力的方向。由于校讯通公司在长期业务开展的过程中，积累了大量深入学校及老师的销售渠道及地推团队，我们认为具备转型 K12 在线教育的特殊优势，且壁垒较高。公司主要用户集中在上海，我们预计校讯通用户在 20-30 万左右，育儿周周看平台最终将拥有 80 万用户，其中 60 万为活跃用户。育儿周周看已经是在线教育运营内容和提供增值服务的一种探索，未来可以针对中小學生提供更多在线解答、错题精讲、小班课程等服务，获得更高的 ARPU 值。此外校讯通公司也有望依托万达信息的品牌和渠道向外地拓展。

➤ 全面布局健康和教育，把握未来最具潜力方向

互联网女皇发布 2014 前瞻最看好健康和教育，与我们不谋而合：1) 中国社会已经出现人口老龄化，教育则是每个家庭的刚需；2) IT 公司在信息化阶段构筑了天然壁垒：医疗信息化厂商在核心的采集及传输环节担任重要的角色，家校互动厂商是推广在线教育的优质渠道；3) 健康和教育产生海量数据，需要依赖 IT 厂商在云计算方面给予支持；4) 作为最后两个非市场化的行业，互联网公司也刚刚开始布局，和 IT 厂商处于同一起跑线。公司此前在医疗信息化及社保信息化积累大量经验，已经转向 B2C 提供健康管理服务，推出“市民云”及“全程健康管理”等 APP，并与支付宝合作导入流量及用户。此次收购继续完善在线教育方向的布局。

三、盈利预测与投资建议

维持“强烈推荐”评级。考虑并表及摊薄，14-15 年 EPS 为 0.45、0.63 元，对应 PE 为 43.7、31.2x。

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	1999	2612
增长率 (%)	27.3%	37.1%	64.8%	30.7%
归属母公司股东净利润 (百万元)	111	147	222	310
增长率 (%)	36.2%	31.7%	50.7%	39.9%
每股收益 (元)	0.22	0.30	0.45	0.63
PE	87.2	65.8	43.7	31.2

资料来源：民生证券研究院

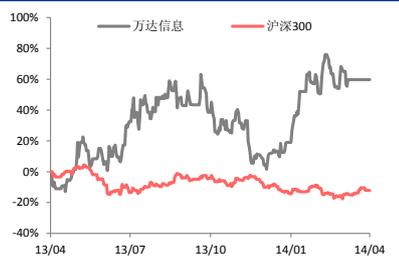
强烈推荐

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。