

万达信息 (300168)

公司研究/简评报告

获取医院资源，完整布局健康管理

——万达信息 (300168) 收购上海复高点评

民生精品---简评报告/计算机及信息服务行业

2014年7月31日

一、事件概述

公司拟使用自有资金6亿元收购上海复高计算机科技有限公司。截至本次收购前，上海光讯医疗科技中心（有限合伙）持股48.55%，上海映泓投资管理中心（有限合伙）持股19.41%。

二、分析与判断

➤ 复高在上海市市场占有率位居第二，业务覆盖14个省份

上海复高成立于2003年，服务覆盖区域卫生信息化、医院信息化、公共卫生信息化、社区卫生信息化四大体系。复高在上海的市占率仅次于卫宁软件，拥有上海市新华医院、上海曙光医院、上海市第十人民医院、上海市第三人民医院、上海市长征医院、上海儿科医院、上海市儿童医学中心、上海市儿童医院、上海市肺科医院、上海市中西医结合医院、上海市金山医院、上海国际医疗中心等大中型客户。此外公司业务已经覆盖了14个省份，包括南昌市第一医院、新疆克拉玛依市卫计委、湖北省武汉市卫计委、安徽省黄山市卫计委等。

➤ 业绩承诺较高，14年有望实现高速增长

复高2012-2013年分别实现收入8096万、1.19亿，实现净利润959、2150万，补偿义务人承诺2014年、2015年及2016年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于为3,500万元、4,375万元及5,469万元，增速达到63%、25%、25%。若业绩未达标则光讯医疗及映泓投资同意对万达信息进行补偿。

➤ 收购HIS厂商将拥有获取医院数据和医生资源的渠道，完善健康管理布局

公司此次收购对应2014年的PE为17X。尽管收购PE较高，但和市场同类型公司相比仍较为合理。由于未来健康管理或移动医疗最终需要解决医疗资源分配不合理的问题，因此我们认为掌握医院数据和医生的资源是重要条件，而收购HIS厂商是获取资源的有效途径。此次收购完成后万达信息实现了健康管理全产业链布局：1) 通过HIS厂商获取医院端资源；2) 在区域医疗市场拥有绝对的龙头地位；3) 承建了多省市社保医保信息化系统；4) 拥有前端B2C属性的“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；5) 拥有丰富的政府资源，且上海政府已经在着手建立家庭医生和双向转诊制度，存在通过数据分析和整合优化医疗资源分布的可能性。

三、盈利预测与投资建议

维持“强烈推荐”评级。考虑上海复高并表（备考），14-15年EPS为0.53、0.73元，对应PE为35.9、26.1x。

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	2193	2854
增长率(%)	27.3%	37.1%	80.8%	30.2%
归属母公司股东净利润(百万元)	111	147	257	353.75
增长率(%)	36.2%	31.7%	74.8%	37.6%
每股收益(元)	0.23	0.30	0.53	0.73
PE	83.0	62.7	35.9	26.1

资料来源：民生证券研

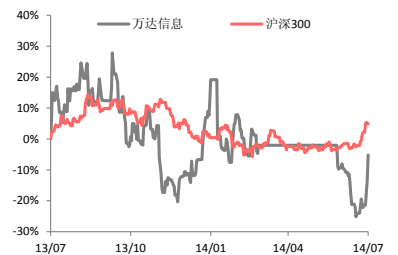
强烈推荐

维持评级

交易数据 (2014-7-30)

收盘价(元)	18.92
近12个月最高/最低	22.2/12.41
总股本(百万股)	487.13
流通股本(百万股)	477.99
流通股比例%	98.12
总市值(亿元)	92.17
流通市值(亿元)	90.44

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

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。