

协同效应显现，开拓新业务及新模式

——万达信息(300168)收购宁波金唐点评

民生精品——简评报告/计算机及信息服务业

2014年8月15日

一、事件概述

公司拟使用自有资金4.5亿元收购宁波金唐软件股份有限公司100%股权。截至本次收购前，胡燕萍持股43.55%，郭金国持股18.63%。

二、分析与判断

➤ 金唐在浙江市场市占率位居第三，业务覆盖700多家医院

宁波金唐成立于2000年，主要产品系列包括基础平台系列、数字化医院系列、数字化社区医疗系列、区域医疗卫生系列。公司产品以宁波市场为核心逐步辐射至江浙区域，包括浙江的宁波、舟山、台州、温州、湖州、江苏的淮安、武进以及福建的莆田等。金唐在江浙区域拥有较高的市场占有率，在浙江省拥有30%以上的市场占有率，在省内业界处于前三强；在宁波市场占有率有绝对优势，市场占有率超过90%。终端用户方面，金唐医院信息化类产品已被浙江省内外700多家医院用户使用，分院、社区站以及医务室客户近1100家。其区域医疗卫生信息化类产品自2010年以来陆续向社会推广，目前拥有超过50家用户，包括相关省的各市、区、县卫生局以及病理中心等。

➤ 业绩承诺较高，14年有望实现高速增长

金唐2012-2013年分别实现收入4657万、4853万，实现净利润1286、1558万，产品化策略下2013年的利润率达到32%。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为2500万元、3062万元及3751万元，增速达到60%、22%、23%。若业绩未达标则全体股东同意对万达信息进行补偿。本次收购对应2014年PE为18X，与前期收购上海复高估值相当。

➤ 医疗信息化领域协同效应显现，将开拓新业务及新模式

公司此前承建了浙江及宁波地区的多个社保医保信息化系统以及区域医疗平台，此次收购完成后公司具备医院信息化的产品和服务能力，将建立起完整的医疗卫生信息化产业链：1) 提升江浙、福建区域的市场占有率，推动以上海为中心辐射全国的战略市场布局；2) 有望拓展医保控费、健康管理O2O、医疗大数据等新业务以及新模式；3) 带动宁波金唐的业务向江浙以外地区快速扩张复制。

三、盈利预测与投资建议

维持“强烈推荐”评级。考虑宁波金唐并表(备考)，14-15年EPS为0.58、0.79元，对应PE为31.3、23.0x。

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	2276	2956
增长率(%)	27.3%	37.1%	87.7%	29.9%
归属母公司股东净利润(百万元)	111	147	282	384
增长率(%)	36.2%	31.7%	91.8%	36.3%
每股收益(元)	0.23	0.30	0.58	0.79
PE	79.6	60.1	31.3	23.0

资料来源：民生证券研究院

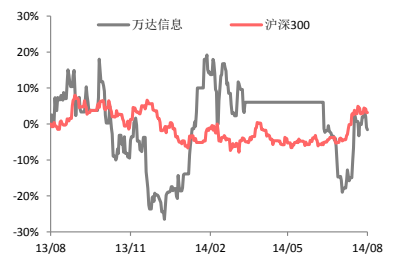
强烈推荐

维持评级

交易数据(2014-8-14)

收盘价(元)	18.14
近12个月最高/最低	22.2/12.41
总股本(亿股)	487.13
流通股本(亿股)	477.99
流通股比例%	98.12
总市值(亿元)	88.37
流通市值(亿元)	86.71

该股与沪深300走势比较



分析师

分析师：尹沿枝

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、《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》2014-7-31

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任何方式发送、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。