

# 万达信息 (300168)

## 业绩实现高速增长，开出智慧城市发展的新花

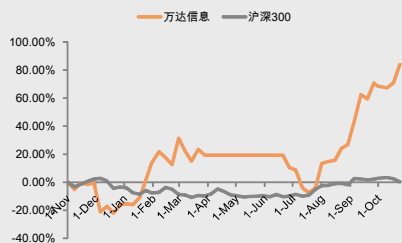
### 推荐 (首次)

现价：30.15 元

#### 主要数据

行业	平安计算机
公司网址	http://www.wondersgroup.com/
大股东/持股	上海万豪投资有限公司 /25.93%
实际控制人/持股	上海万豪投资有限公司/25.93%
总股本(百万股)	487
流通 A 股(百万股)	479
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	147
流通 A 股市值(亿元)	144
每股净资产(元)	2.97
资产负债率(%)	43.77

#### 行情走势图



#### 证券分析师

**符健** 投资咨询资格编号  
S1060513060002  
010-59730720  
FUJIAN296@pingan.com.cn

#### 研究助理

**陈宝健** 一般证券从业资格编号  
S1060114080005  
010-59730723  
chenbaojian779@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告, 如经由未经许可的渠道获得研究报告, 请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

### 投资要点

**事项：**公司发布 2014 年前三季度报告：实现营业收入 8.12 亿元，同比增长 34.89%；净利润 6463 万元，同比增长 31.26%；每股收益 0.18 元（按最新股本摊薄）；每股净资产 2.97 元。公司业绩位于此前业绩预告的下限。

### 平安观点

#### ■ 营收与净利均实现高速增长，四季度业绩有望进一步加速

公司实现营业收入 8.12 亿元，同比增长 34.89%。其中，三季度营收同比增长 25.29%。公司营收高速增长主要系业务在全国快速拓展和西藏华波美和、四川浩特并表所致。公司存货同比增长 191.71%，主要与相关项目未到收入确认和结算节点有关。考虑今年行业整体验收推迟的情况和政府结算本身的特性，四季度公司有望迎来收入的新高峰。

公司净利率 7.50%，与去年同期相比基本持平。考虑今年项目制型公司费用与收入不匹配性加大，我们判断公司盈利能力还有所增强。公司费用率同样与去年同期相比基本持平。目前，公司正加速全国市场的拓展和诸如公共服务在线运营、线下实体服务在内的创新业务模式的开拓，预计费用率将略有上行。

#### ■ 开出智慧城市发展的新花，医疗创新服务成为未来最大看点

公司正加速战略布局，打造国内最全面的智慧城市综合厂商。首先，不断延伸公司业务的深度，在巩固社保、卫生医疗等传统优势业务的基础上，开拓以物流、在线教育为代表的创新业务。其次，不断延伸公司业务广度，以上海的样板工程，向华中、西南实现快速复制与扩展。最后，公司正摆脱传统智慧城市行业公司“类工程”的特性，通过公共服务在线运营的方式，积极从 to G 向 to B/C 转型。

基于智慧城市的医疗创新业务服务，成为公司未来最大看点。公司先后以 10 亿元收购上海复高和宁波金唐，已经实现在智慧医疗领域的全产业链布局。这一布局将产生两方面的效应，其一实现智慧医疗领域的 O2O 闭环，一方面，2014 年底建成的上海云基地将实现客户资料的大数据分析，另一方面，11 月底在上海启用的全程健康服务门诊部还将实现智慧医疗在线下的落地；其二还将带动各地智慧城市的配套项目，如智慧教育、智慧文化等的落地。

#### ■ 首次覆盖给予“推荐”评级，目标价 33 元

暂不考虑外延扩张影响，我们预计公司 14-16 年 EPS 预测分别为 0.46、0.65 和 0.90 元。我们认为公司股价仍存在进一步上涨空间，给予“推荐”评级，目标价 33 元，对应 15 年约 51 倍 PE。

#### ■ 风险提示：新产品拓展风险、主营产品降价风险、人才缺口风险。

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	885	1,213	1,850	2,577	3,546
YoY(%)	27.3	37.1	52.5	39.3	37.6
净利润(百万元)	111	147	224	316	436
YoY(%)	36.2	31.7	52.5	41.4	38.0
毛利率(%)	30.9	30.0	30.6	31.0	31.1
净利率(%)	12.6	12.1	12.1	12.3	12.3
ROE(%)	9.1	10.4	13.9	16.8	19.2
EPS(摊薄/元)	0.23	0.30	0.46	0.65	0.90
P/E(倍)	131.8	100.1	65.7	46.4	33.7
P/B(倍)	11.9	10.4	9.2	7.8	6.5

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E	
<b>流动资产</b>	1522	1725	2394	3288	
现金	742	555	773	1064	
应收账款	414	540	752	1034	
其他应收款	155	65	90	124	
预付账款	34	41	57	78	
存货	165	513	711	977	
其他流动资产	11	11	11	11	
<b>非流动资产</b>	556	521	502	480	
长期投资	51	51	51	51	
固定资产	141	191	203	195	
无形资产	187	189	191	193	
其他非流动资产	178	90	57	41	
<b>资产总计</b>	2078	2246	2896	3768	
<b>流动负债</b>	563	540	917	1410	
短期借款	181	146	400	729	
应付账款	77	308	427	586	
其他流动负债	305	87	91	96	
<b>非流动负债</b>	34	34	34	34	
长期借款	6	6	6	6	
其他非流动负债	28	28	28	28	
<b>负债合计</b>	597	575	952	1445	
少数股东权益	76	66	57	47	
股本	244	487	487	487	
资本公积	734	490	490	490	
留存收益	431	630	913	1302	
归属母公司股东权益	1406	1605	1888	2277	
<b>负债和股东权益</b>	2078	2246	2896	3768	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E	
<b>经营活动现金流</b>	12	-101	14	46	
净利润	137	214	307	427	
折旧摊销	40	19	23	26	
财务费用	6	1	12	32	
投资损失	0	0	0	0	
营运资金变动	-189	-336	-335	-448	
其他经营现金流	18	1	6	8	
<b>投资活动现金流</b>	-326	-4	-4	-4	
资本支出	140	0	0	0	
长期投资	-30	0	0	0	
其他投资现金流	-215	-4	-4	-4	
<b>筹资活动现金流</b>	276	-82	208	249	
短期借款	51	-35	254	329	
长期借款	4	0	0	0	
普通股增加	4	244	0	0	
资本公积增加	51	-244	0	0	
其他筹资现金流	168	-47	-46	-80	
<b>现金净增加额</b>	-38	-187	218	291	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E	
<b>营业收入</b>	1213	1850	2577	3546	
营业成本	849	1283	1779	2442	
营业税金及附加	4	6	9	12	
营业费用	53	84	112	148	
管理费用	160	240	329	445	
财务费用	6	1	12	32	
资产减值损失	5	8	11	15	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	-0	0	0	0	
<b>营业利润</b>	137	227	325	452	
营业外收入	12	17	22	28	
营业外支出	5	6	6	6	
<b>利润总额</b>	144	238	341	474	
所得税	7	24	34	47	
<b>净利润</b>	137	214	307	427	
少数股东损益	-10	-10	-10	-10	
<b>归属母公司净利润</b>	147	224	316	436	
EBITDA	182	247	361	510	
EPS (元)	0.60	0.46	0.65	0.90	

主要财务比率					
会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E	
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	37.1	52.5	39.3	37.6	
营业利润(%)	16.8	66.1	43.1	39.0	
归属于母公司净利润(%)	31.7	52.5	41.4	38.0	
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	30.0	30.6	31.0	31.1	
净利率(%)	12.1	12.1	12.3	12.3	
ROE(%)	10.4	13.9	16.8	19.2	
ROIC(%)	14.9	16.6	19.7	22.2	
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	28.7	25.6	32.9	38.3	
净负债比率(%)	33.66	26.49	42.71	50.88	
流动比率	2.70	3.19	2.61	2.33	
速动比率	2.41	2.24	1.83	1.64	
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.67	0.86	1.00	1.06	
应收账款周转率	4	4	4	4	
应付账款周转率	18.05	6.67	4.84	4.82	
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.46	0.65	0.90	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.02	-0.21	0.03	0.09	
每股净资产(最新摊薄)	2.89	3.29	3.88	4.67	
<b>估值比率</b>					
P/E	100.1	65.7	46.4	33.7	
P/B	10.4	9.2	7.8	6.5	
EV/EBITDA	78	57	39	28	

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2014 版权所有。保留一切权利。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商  
**中国平安 PINGAN** [www.jztzw.net](http://www.jztzw.net)

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼	北京市西城区金融大街 23 号平安大厦 6 楼 601 室
邮编：518048	邮编：200120	邮编：100031
传真：(0755) 82449257	传真：(021) 33830395	