

业绩源自内生增长，三医联动成为标杆

——万达信息 (300168) 2014 年业绩预告点评

民生精品---简评报告/计算机及信息服务业

2015 年 01 月 26 日

一、事件概述

公司近日公布 2014 年业绩预告：营业收入同比增长 30%-40%，归属于上市公司股东的净利润同比增长 30%-40%，扣除非经常损益的净利润同比增长 30%-40%。

二、分析与判断

均源自母体内生增长，增速符合预期，并表进度较慢

由于上海复高 11 月 21 日完成工商登记变更，宁波金唐 12 月 11 日完成工商登记变更，因此仅并表一个月左右。受到购买资产方案调整的影响，公司不再收购上海校讯通公司，同时也影响了四川浩特并表的进度，因此我们判断此次公布的业绩增长均来自母公司的内生增长，增速符合市场预期。同时从四川浩特的审计报表来看，1-9 月的收入及净利润增长也符合此前预期。

报告期内三医联动成效显著，社保领域丰富经验树立较高壁垒

报告期内公司连续收购了上海复高和宁波金唐两个 HIS 公司。公司此前承建了多个地区的社保医保信息化系统以及区域医疗平台，并中标上海市医药采购服务与监管信息系统，成为三医联动（“医疗—医药—医保”）的行业标杆。公司积极将盈利模式从项目订单制向运营服务制转换，全面拥抱互联网和移动互联网。公司与上海政府签订上海市健康管理云平台建设战略后，已经在第六人民医院推出线上西药糖尿病管理平台，同时与中医药大学附属龙华医院、曙光医院、岳阳中西医结合医院等 6 家医院共同推出中西医并重的“医防融合”健康管理体系。在医保控费方面，公司率先部署完成了宁波医保控费平台并成功中标浙江省医保控费业务，所承建的上海市医疗保险“医疗服务和费用监控系统”也于 1 月启动试运行。

医药电商是 2015 年健康管理新亮点，公司有望率先打通医保实现支付

14 年 12 月 3 日，阿里健康的“处方电子化平台”与金天医药集团达成战略合作，将在东北三省率先推行。阿里还将效仿“快的打车”对每张电子处方采取补贴。此外京东商城日前已经获得了互联网药品交易服务 A 证，这是继阿里巴巴和一号店之后，又一家拿到该牌照的电商平台。我们判断医药电商将成为 2015 年的一大亮点，此前公司中标上海市医药采购服务与监管信息系统，正式进入药品服务领域，具有高壁垒的卡位优势，且在对接医保方面相对更有优势。

三、盈利预测与投资建议

维持“强烈推荐”评级。我们暂时维持此前盈利预测，考虑并表（备考），14-15 年 EPS 为 0.58、0.79 元，对应 PE 为 101、74.2x。

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	2013A	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	254.8	195.3	101.0	74.2

资料来源：民生证券研究院

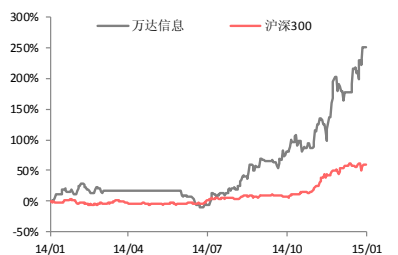
强烈推荐

维持评级

交易数据 (2015-1-23)

收盘价 (元)	58.60
近 12 个月最高/最低	58.88/14.75
总股本 (亿股)	487.13
流通股本 (亿股)	478.66
流通股比例 (%)	98.26
总市值 (亿元)	285.46
流通市值 (亿元)	280.49

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、《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) 收购宁波金唐点评——协同效应显现，开拓新业务及新模式》2014-8-15

3、《腾讯 7000 万美元投资丁香园点评——健康管理与移动医疗已经站上风口》2014-9-3

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。