

业绩快速增长，定增 35 亿布局 4 朵云

——万达信息 (300168.SZ) 2014 年年报暨非公开发行点评

投资要点:

1. 事件

1、公司发布 2014 年年报。以 2015 年 03 月 31 日的公司总股本 500,814,121 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元(含税)，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股

2、公司向 5 名特定对象非公开发行股票不超过 67,974,363 股，发行价格 51.49 元/股。其中，万豪投资（为公司控股股东）认购 13,594,873 股，太平洋资产认购 19,421,246 股，太平资产认购 11,652,748 股，大成基金认购 21,363,371 股，东吴基金认购 5,826,374 股。定增锁定期为 3 年。

2. 我们的分析与判断

(一)、14 年业绩快速增长，成长步伐加快

受益于智慧医疗、智慧城市行业高度景气，公司内生外延，推动业绩快速增长。2014 年公司营业收入同比增长 27.18%，营业利润同比增长 57.03%，归属于上市公司普通股股东的净利润同比增长 29.46%。考虑到公司收购四川浩特剩余股权于 2014 年底调整了方案，尚未并表，再加上去年两笔大收购导致财务费用明显增加，去年研发投入全部费用化，29.46%的净利润的增长显示出公司较强的盈利能力和增长潜力，成长步伐加快。

(二)、定增 35 亿布局智慧医疗 4 朵云，三医联动+O2O 健康管理加深加快

公司去年已经完成三医联动的一系列布局：收购上海复高、宁波金唐、中标浙江省医保控费项目、上海医药采招平台、拟承建上海健康云项目、设立全程健康实体门诊、承建上海医保控费平台等。

本次非公开发行股票募集资金将全部投资在公司的主营业务智慧医疗领域，有利于公司各项业务与资源发挥协同效应，促进各业务板块资源整合，进一步增强公司医疗健康业务整体的竞争力。健康云项目拟投入 9.5 亿元；医药云项目拟投入 7.5 亿元；保险云项目和医疗云项目各投入 4 亿元；6 亿元用于偿还银行贷款，不超 4 亿元补充流动资金。募集资金的注入有望进一步加强公司三医联动和 O2O 健康管理布局的深度和广度，推广速度有望加快。公司医疗+医保+医药+O2O 健康四朵云布局完善，相互联动。注意到定增一半的资金投入了健康云、医药云，未来健康管理+医药将形成互联网医疗线上线

万达信息 (300168.SZ)

推荐 评级

分析师

沈海兵

☎: (8621) 2025 2609

✉: shenhaibing@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514060002

吴砚靖

☎: (8610) 6656 8330

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130513080003

联系人:

田杰华

☎: (8621) 2025 7805

✉: tianjiehua@chinastock.com.cn

市场数据

时间 2015-3-31

A 股收盘价(元)	65.98
A 股一年内最高价(元)	66.80
A 股一年内最低价(元)	14.75
上证指数	3747.90
市净率	19.70
总股本(亿股)	5.01
实际流通 A 股(亿股)	4.89
限售的流通 A 股(亿股)	0.12
流通 A 股市值(亿元)	316

相关研究

《移动医疗深度报告：移动医疗真要来了，医生资源是核心》2014-12-17

《万达信息 (300168) 点评报告：移动医疗健康服务再迈出重要一步》2014-12-25

《移动医疗系列深度研究之三远程医疗：中国更具远程医疗土壤，B2C 模式前景广阔》2015-3-25

闭环，有望快速获取大量用户，获取服务费和药品费等利润。

(三)、高价定增锁定 3 年、大股东参与，彰显对公司未来发展信心

本次定增 35 亿元锁定期 3 年，发行价格较高为 51.49 元/股，表明了定增各方对公司未来上升空间有较大信心。其中万豪投资（为公司控股股东）认购 13,594,873 股，公司大股东和实际控制人史一兵持有万豪投资 52.825%，大股东参与定增更彰显对公司未来发展的信心。

(四)、15 年异地扩张将加速

公司已基本布局完善“医疗+医保+医药+020 健康”，并已走出上海、走向全国，在北京、天津、成都、青岛、南京、深圳、广州、杭州、贵阳、哈尔滨、西藏以及美国等地开设了数十个分支机构，基本形成了覆盖全国的服务体系。今年年初再次设立重庆、湖南子公司，均属于国家智慧城市试点之列，有助于增强公司在中部地区的市占率。

15 年公司将开启加速扩张、复制之路。公司年报公布 15 年经营计划将在保持以公共事务为核心，发展线上线下服务，方便百姓的原有战略不变下持续推进五大战略：一、要将行业做深做透，市场地域做大做广；二、要创新开拓新领域；三、要进行业务模式创新；四、要通过收购兼并，快速扩大规模，提高公司的综合竞争力；五、要积极拓展国际业务，逐步实现走向世界的目标。完成医疗健康领域的在线公共服务部署，完成线上线下服务闭环，提升用户体验。

3. 投资建议

公司“医疗+医保+医药+020 健康”布局完善，外延之路已经开启并将在 15 年加快外延，定增 35 亿重点投入智慧医疗四朵云建设将进一步加强“医疗+医保+医药+020 健康”四大块的深度和广度，有望快速推广。暂不考虑增发摊薄，我们预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.60、0.84 和 1.13 元，维持“推荐”评级。

4. 风险提示。

转型进度低于预期，异地扩张不及预期

利润表

项目 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
一、营业总收入	1,543	2,062	2,670	3,342
减：营业成本	1,051	1,389	1,775	2,190
营业税金及附加	6	10	13	17
销售费用	54	72	88	104
管理费用	179	231	299	374
财务费用	25	10	10	10
资产减值损失	19	20	20	20
加：投资收益	5	0	0	0
二、营业利润	215	330	464	627
加：营业外收支净额	9	10	10	11
三、利润总额	224	339	473	638
减：所得税费用	25	37	52	70
四、净利润	199	302	421	568
归属于母公司的利润	190	302	421	568
五、基本每股收益 (元)	0.38	0.60	0.84	1.13

数据来源：公司公告，银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

沈海兵、吴砚靖，计算机行业证券分析师。2 人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：高兴 83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn

海外机构：李笑裕 83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn