

转型拖累业绩，数据变现掘金健康中国

——万达信息（300168.SZ）三季度点评

投资要点：

1. 事件

公司10月23日晚间披露三季度，前三季度，公司实现营业总收入9.56亿元，同比增长17.68%；归属于母公司股东的净利润7550.98万元，同比增长16.84%；每股收益0.10元。其中7-9月营业总收入3.78亿元，同比增长11.82%；归属于母公司股东的净利润4829.27万元，同比增长10.95%；每股收益0.05元。

2. 我们的分析与判断

（一）、三医联动完善布局，业绩增长稳定

公司三季度显示2015年前三季度实现营业收入9.56亿元，同比增长17.68%；归属于母公司股东的净利润7550.98万元，同比增长16.84%；每股收益0.10元。公司业绩增长稳定，今年以来公司业务在全国范围拓展的步伐进一步加快，在营业收入增长的同时，也造成了销售费用和管理费用的增加，区域拓展为公司未来主营业务的加速发展奠定了扎实的基础。业绩尚未爆发的原因在于相关互联网医疗和大健康生态正处于布局初期，生态已完善并逐渐变现。

公司去年以来不断完善三医联动，目前已布局趋于完善。公司相继收购上海复高、宁波金唐、中标浙江省医保控费项目、上海医药采购平台、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。基于三医联动的基础公司此前切入健康养老业务，与公司的医疗业务形成较好的协同，万达基层社区布局广泛且医疗资源丰富，可为养老提供较好的支持。公司将与太保养老投资携手共同创立养老运营服务公司，为中国的养老服务提供创新养老服务模式，这一合作也标志着万达信息进入了四万亿的养老市场。

（二）、数据和卡位优势明显，开启变现之路

上药国药合作开启药品变现之路。携手太保养老投资，从医疗切入养老。我们预计未来公司将作为养老平台的主要建设运营方，营建以老人健康生活方式为核心的养老云平台，面向机构养老、居家养老和社区养老等。万达信息社区基层到三甲全生态的布局为养老服务提供了良好的基础，未来成立的养老服务公司可购买万达的全程健康服务，不排除与太保进一步在商业保险领域的合作探索，变现之路开启。

公司虽然取消了年初的35亿定增，但引入了新的募投对象拟引入20亿扎实夯实基础并延伸三医联动的布局。我们认为公司的数据和卡位优势明显，拟新增的20亿的投入将加速资源和数据变现的速

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

联系人：

田杰华

☎：(8621) 2025 7805

✉：tianjiehua@chinastock.com.cn

市场数据 时间 2015-10-26

A股收盘价(元)	30.45
A股一年内最高价(元)	78.20
A股一年内最低价(元)	14.75
上证指数	3412.43
市净率	18.02
总股本(亿股)	10.02
实际流通A股(亿股)	9.79
限售的流通A股(亿股)	0.23
流通A股市值(亿元)	298

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

《万达信息（300168）点评报告：业绩快速增长，定增35亿布局4朵云》2015-4-2

《万达信息（300168）携手太保养老投资点评：切入万亿养老市场，大平台大生态》2015-7-30

度。未来数据变现空间巨大。

(三) 中标非公平平台和四川省人口健康信息平台，扩张外延不断

公司中标国家非公医疗平台公司提供全面的技术支持并出资、承建和运营，该平台的运营将面向全国 20 余万家非公立医疗机构，极大提升公司医疗云服务范围。相继又中标四川省人口健康信息平台一期建设工程项目，公司将投资建设一期项目，项目成功后将被授予基于平台的健康服务运营权，未来公司将面向居民、医疗健康服务机构、第三方社会服务机构提供数据、应用等增值运营服务，利用平台大数据提供各类衍生服务，并将开放资源，联合各行业服务商，将服务延伸到基层社区，为四川省近亿人口提供医疗健康服务。相继外延中标是对公司的模式和能力的认可和肯定。

公司在健康服务方面、医疗服务方面、医药服务方面和社会医疗费用阳光化管理服务及支付等智慧医疗卫生领域都作了相应的战略安排，稳步推进分级诊疗、互联网医疗等业务。未来将不断迭代升级。

3. 投资建议

公司业绩增长稳定，“医疗+医保+医药+O2O 健康”布局完善，上海区域布局深入壁垒很高，与上药国药合作切入药品、与太保合作切入养老领域开始了公司价值变现之路。相继中标大型订单外延加速彰显公司的领先性和模式的优越性。考虑转型相关费用，尤其是财务费用压力大，我们下调盈利预测，预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.21、0.30 和 0.41 元，维持“推荐”评级。

4. 风险提示

推进低于预期，政策风险。

利润表

项目 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
一、营业总收入	1,543	1,821	2,186	2,628
减：营业成本	1,051	1,226	1,451	1,718
营业税金及附加	6	9	11	13
销售费用	54	60	70	81
管理费用	179	215	258	310
财务费用	25	60	50	40
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	231	326	445
加：营业外收支净额	9	10	10	11
三、利润总额	224	240	336	455
减：所得税费用	25	26	37	50
四、净利润	199	214	299	405
归属于母公司的利润	190	214	299	405
五、基本每股收益 (元)	0.19	0.21	0.30	0.41

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，计算机行业证券分析师。本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

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

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

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

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

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

北京地区：高兴 010-83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn

北京地区：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn