

深化互联网医疗布局，后续发展潜力巨大

——万方发展（000638.SZ）2015年报 & 2016年第一季度报告点评

投资要点：

1. 事件

万方发展（000638.SZ）于4月30日发布年度业绩报告称，2015年净亏损3539.38万元，上年同期盈利302.54万元；营业收入为2.39亿元，较上年同期增23.99%；基本每股亏损0.1144元，上年同期盈利0.0098元。

同时发布2016年第一季度报告，报告期内，公司实现营业收入5495.03万元，同比增长62.27%；实现营业利润890.99万元，去年同期-621.80万元；归属于母公司所有者的净利润899.99万元，增长274.15%。毛利率为16.21%，去年同期为负。

2. 我们的分析与判断

（一）传统主业转型，公司发展面临拐点

根据2015年年报数据，主营业务受业务成本上升影响，营业收入增加，但利润减少。公司的主营业务成本主要由木材的销售成本构成，其中：板材成本109,620,211.68元，占总成本的比例为44.35%，比上年减少34.58%；原木成本127,583,820.04元，占总成本的比例为51.61%，比上年增加657.58%。

根据2016年一季度报告，公司收入水平稳定，利润水平大幅增加远高于收入水平。报告期内，公司实现营业收入5495.03万元，同比增长62.27%；实现营业利润890.99万元，去年同期-621.80万元；毛利率为16.21%，去年同期为负。利润涨幅大幅度超过收入。

公司利润水平大幅增长主要来源于公司出售海南龙剑实业有限公司51%股权，合并范围内获得投资收益约2250万元。公司于2015年12月29日召开第七届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于出售海南龙剑实业有限公司51%股权的议案》，公司向浙商佳购转让持有的海南龙剑51%的股权，并确定了本次股权转让所涉及的协议金额为人民币5,300万元。截至本报告期末，关于出售海南龙剑实业有限公司51%股权的交易事项已经全部履行完毕。

（二）深化“互联网+医疗”布局，抢占产业链关键环节

为推动互联网+模式下的医疗健康业务的发展，公司通过多重布局，拟搭建了以“医院-药店-家庭-康复-口腔”为核心的医疗板块布局。2015年11月，公司与四川省卫计委签署了《战略合作框架协议》，正式拉开了公司进军互联网+医疗服务领域的序幕。万方发展将作为四川省“智慧化医疗”的投资商及运营商，以信息新技术为支撑，以打造智慧化医院为抓手，以便民惠民为目标，积极着手改善就医环境，本着“政府主导、企业参与、资源优化、形成合力”的合作宗旨，以四川省为核心，全国布局医疗健康产业信息化建设的新路。

万方发展（000638.SZ）

推荐

分析师

沈海兵

■：(8621) 20252609

✉：shenhaibing@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514060002

联系人：

赵乃迪

■：(8610) 66006951

✉：zhaonaidi@chinastock.com.cn

市场数据 时间 2016.4.28

A股收盘价(元)	27.50 (停牌)
A股一年内最高价(元)	36.88
A股一年内最低价(元)	8.40
上证指数	2938.32
市净率	41.00
总股本(亿股)	3.09
实际流通A股(亿股)	3.09
流通A股市值(亿元)	85.1

公司因筹划与成都信通网易医疗科技发展有限公司签署股权投资意向协议自 2016 年 1 月 5 日开市起停牌。信通网易是一家基于电子病历的数字化医院信息系统与基于健康档案的区域卫生信息管理平台，有利于公司加强布局智慧医疗领域。本次重组事项较为复杂，可能置入其他医疗相关资产，且可能涉及发行股份购买资产的事项。

(三) 建立多元化融资渠道，为业务转型提供资金保障

2016 年 1 月，万方鑫润与中金前海股权投资基金管理有限公司签订了《合伙协议书》，双方共同出资 600 万元人民币设立深圳万方中金前海投资管理中心。2016 年 2 月，公司与上海银湃投资管理中心、上海财顾投资中心、北京天华君泽资本管理有限公司、北京道纪行投资咨询有限公司签订了《合资协议》，各方将共同出资 6,000 万元人民币设立万方财富投资管理有限公司。

公司目前正处于业务转型期，对新业务的投入或并购均需要资金支持。上述项目有助于建立多元化的融资渠道，给公司业务转型提供资金保障。

3. 盈利预测

公司通过收购、整合多家移动医疗领域相关企业，整合线上线下医疗资源，布局智慧医疗业务，并建立多元融资渠道，为公司业务转型提供资金保障，预计未来盈利状况将进一步增强。

我们预计，公司 16-17 年的 EPS 分别为 0.06 和 0.09 元。

4. 风险提示

(1) 整合后公司的业绩不及预期；(2) 智慧医疗行业整体发展不及预期；(3) 市场竞争风险。

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

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
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn