

研究所

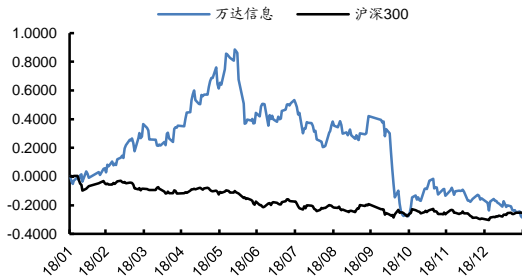
证券分析师：

宝幼琛 S0350517010002
baoyc@ghzq.com

浩特收缩拖累当期业绩，2019年重回增长

——万达信息（300168）事件点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
万达信息	-15.8	-2.8	-29.3
沪深300	5.2	1.9	-25.6

市场数据

	2019-01-30
当前价格（元）	10.10
52周价格区间（元）	9.69 - 27.16
总市值（百万）	11104.44
流通市值（百万）	11021.49
总股本（万股）	109944.97
流通股（万股）	109123.71
日均成交额（百万）	387.45
近一月换手（%）	32.06

相关报告

《万达信息（300168）动态研究：从软件转型云服务，从上海走向全国》——2018-10-16

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

事件：

公司公告 2018 年及 2019Q1 业绩预告：2018 年公司预计实现归母净利润 2.45-2.94 亿元，同比减少 25%-10%；2019Q1 公司预计实现归母净利润 785-883 万元，同比增加 60%-80%。

投资要点：

- 浩特业务收缩及减值损失拖累 18 年业绩。**公司 2018 年业绩不达预期，主要影响因素如下：（1）受去杠杆宏观环境影响，公司主动缩减全资子公司四川浩特的业务规模，2018 年四川浩特预计亏损约 5000 万元，同时预计需全额计提商誉 1015 万元，合计影响净利润约 6000 万元；（2）2018 年度股票期权激励计划成本摊销约 3000 万元；（3）2018 年度非经常性损益预计 4800 万元，较上年同期相比下降约 3500 万元。公司扣非净利润预计同比增加-19%-0%。我们认为，公司 18 年业绩不达预期主要受减值损失影响，业务层面仍在稳步推进。
- 创新业务进展顺利。**经过多年的探索和孵化，公司创新业务不断推进主营业务持续稳步开展，在智慧城市以及医疗大健康领域积极推进：医疗健康、社会保险、市场监管、政务服务等业务持续发展，“一网通办”、“一窗通”、“长三角医保异地结算”、“上海阳光药采”等重点项目，具备良好的示范效应；市民云作为智慧城市总入口，是全国首个突破 1000 万注册用户的公共服务类 APP，已在成都、海口、扬州、柳州、长沙等多个城市推广落地。
- 盈利预测和投资评级：维持买入评级。**根据 18 年及 19Q1 业绩预告情况调整盈利预测，预计公司 2018-2020 年 EPS 为 0.25/0.42/0.53 元，对应 PE 估值 40/24/19 倍。我们认为，公司 18 年业绩受浩特业务收缩及减值损失拖累，业务层面仍在稳步推进，创新业务进展顺利，2019 年公司将重回增长，看好公司未来发展，维持“买入”评级。
- 风险提示：**（1）公司业绩不达预期的风险；（2）公司创新业务推进不及预期的风险；（3）市场系统性风险。

预测指标	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入（百万元）	2415	2677	3021	3537
增长率(%)	16%	11%	13%	17%
净利润（百万元）	327	278	461	581
增长率(%)	37%	-15%	66%	26%
摊薄每股收益（元）	0.32	0.25	0.42	0.53
ROE(%)	11.61%	9.37%	14.37%	16.51%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

表 1: 万达信息盈利预测表

证券代码:	300168.SZ				股价:	10.10	投资评级:	买入		日期:	2019-01-30
财务指标	2017	2018E	2019E	2020E	每股指标与估值		2017	2018E	2019E	2020E	
盈利能力					每股指标						
ROE	12%	9%	14%	17%	EPS		0.32	0.25	0.42	0.53	
毛利率	39%	36%	36%	36%	BVPS		2.67	2.64	2.87	3.15	
期间费率	25%	24%	20%	18%	估值						
销售净利率	14%	10%	15%	16%	P/E		31.89	40.01	24.08	19.11	
成长能力					P/B		3.78	3.83	3.52	3.20	
收入增长率	16%	11%	13%	17%	P/S		4.31	4.15	3.68	3.14	
利润增长率	37%	-15%	66%	26%							
营运能力					利润表 (百万元)		2017	2018E	2019E	2020E	
总资产周转率	0.30	0.33	0.35	0.39	营业收入	2415	2677	3021	3537		
应收账款周转率	1.81	1.81	1.77	1.72	营业成本	1484	1725	1936	2278		
存货周转率	182.50	91.25	91.25	91.25	营业税金及附加	11	12	14	16		
偿债能力					销售费用	108	120	136	159		
资产负债率	65%	64%	62%	61%	管理费用	357	396	429	442		
流动比	1.23	1.27	1.33	1.41	财务费用	118	117	18	19		
速动比	0.91	1.18	1.25	1.33	其他费用/(-收入)	(20)	(15)	1	1		
					营业利润	339	292	489	624		
资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	营业外净收支	28	20	29	29		
现金及现金等价物	1875	3084	3186	3275	利润总额	367	312	518	653		
应收款项	1335	1479	1711	2052	所得税费用	42	36	60	76		
存货净额	1266	326	326	326	净利润	325	276	458	578		
其他流动资产	325	340	359	388	少数股东损益	(2)	(2)	(3)	(3)		
流动资产合计	4802	5039	5393	5851	归属于母公司净利润	327	278	461	581		
固定资产	437	426	413	399							
在建工程	48	48	50	53	现金流量表 (百万元)		2017	2018E	2019E	2020E	
无形资产及其他	596	596	567	537	经营活动现金流	(234)	1224	364	403		
长期股权投资	61	61	61	61	净利润	325	276	458	578		
资产总计	8004	8230	8543	8960	少数股东权益	(2)	(2)	(3)	(3)		
短期借款	3112	3112	3112	3112	折旧摊销	172	91	92	91		
应付款项	443	518	582	684	公允价值变动	(0)	0	0	0		
预收帐款	19	21	24	28	营运资金变动	(729)	859	(185)	(263)		
其他流动负债	327	327	327	327	投资活动现金流	(549)	11	11	11		
流动负债合计	3901	3978	4045	4151	资本支出	12	11	11	11		
长期借款及应付债券	1161	1161	1161	1161	长期投资	(29)	0	0	0		
其他长期负债	129	129	129	129	其他	(532)	0	0	0		
长期负债合计	1290	1290	1290	1290	筹资活动现金流	1992	(128)	(212)	(267)		
负债合计	5191	5268	5334	5441	债务融资	1759	0	0	0		
股本	1031	1099	1099	1099	权益融资	0	0	0	0		
股东权益	2813	2962	3208	3519	其它	233	(128)	(212)	(267)		
负债和股东权益总计	8004	8230	8543	8960	现金净增加额	1209	1108	163	147		

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机组介绍】

宝幼琛，本年毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，3年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。

【分析师承诺】

宝幼琛，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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：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；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。