

研究所

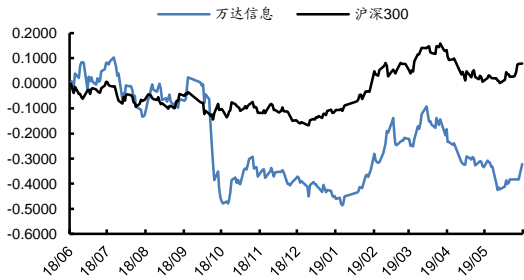
证券分析师：

宝幼琛 S0350517010002  
baoyc@ghzq.com

## 人寿成为最大股东，业务协同提升公司价值

### ——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	1.9	-13.2	-32.4
沪深300	6.9	2.6	7.9

#### 市场数据

市场数据	2019-06-24
当前价格（元）	13.33
52周价格区间（元）	0.00 - 21.83
总市值（百万）	14655.66
流通市值（百万）	14558.10
总股本（万股）	109944.97
流通股（万股）	109213.09
日均成交额（百万）	320.30
近一月换手（%）	18.37

#### 相关报告

《万达信息（300168）事件点评：中国人寿增持，战略价值凸显》——2019-04-28

《万达信息（300168）事件点评：浩特收缩拖累当期业绩，2019年重回增长》——2019-01-31

《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6月23日晚间公告：公司控股股东万豪投资与中国人寿签署《股份转让协议》，拟转让公司5.0142%的股份。转让完成后，中国人寿及其一致行动人将持有公司15.0183%股份，成为公司第一大股东，公司将变更为无实际控制人。

#### 投资要点：

- **双方将在多方面进行业务整合。**中国人寿此次控股万达信息是其建设“科技驱动型企业”的重要举措，根据公告内容，中国人寿将在医疗健康、智慧城市、云计算、大数据等业务领域，以万达信息为主要平台医疗健康和智慧城市两大领域整合科技与业务资源。1) 在医疗健康领域，依托中国人寿业务资源和万达技术能力，提升双方在医保科技和健康科技方面的技术水平和服务能力，更好的服务国家医疗体系改革；2) 在智慧城市领域，依托中国人寿长期服务政府经验和万达全面技术能力，在一网通办、市民云、城市大脑和城市安全等领域深入布局，将进一步提升万达智慧城市信息化业务的综合实力。
- **公司价值将得到进一步提升。**在此次股份转让之前，中国人寿已经通过二级市场对万达进行了多次增持，此次更是通过股份转让成为万达信息的第一大股东。我们认为，中国人寿成为公司第一大股东，代表了产业资本对于公司价值的认可，公司在三医领域有着极深的布局，将在DRGs付费体系建立推进过程中显著受益。与此同时，公司在智慧城市领域也具备明显卡位优势，以市民云、健康云、医药云等云平台也得到了极大的发展，异地复制有望加速，医疗信息化的高景气与互联网医疗的深层次应用将凸显公司价值。
- **盈利预测和投资评级：维持买入评级。**我们认为，中国人寿的大举进入代表了产业资本对公司的认可，双方将产生协同价值。我们预计，公司2019-2021年EPS为0.42/0.52/0.66元，对应PE估值36/29/23倍，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；（4）人寿协同不及预期。

预测指标	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万元)	2205	3026	3544	4158
增长率(%)	-9%	37%	17%	17%
净利润(百万元)	232	458	576	729
增长率(%)	-29%	97%	26%	27%
摊薄每股收益(元)	0.21	0.42	0.52	0.66
ROE(%)	6.35%	12.04%	14.39%	17.08%

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:	13.33	投资评级:	买入		日期:	2019-06-24
财务指标	2018	2019E	2020E	2021E	每股指标与估值		2018	2019E	2020E	2021E	
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>						
ROE	6%	12%	14%	17%	EPS		0.21	0.42	0.52	0.66	
毛利率	44%	40%	42%	44%	BVPS		3.30	3.45	3.64	3.87	
期间费率	29%	23%	24%	24%	<b>估值</b>						
销售净利率	11%	15%	16%	18%	P/E		71.32	36.13	28.72	22.70	
<b>成长能力</b>					P/B		4.55	4.36	4.14	3.89	
收入增长率	-9%	37%	17%	17%	P/S		7.51	5.47	4.67	3.98	
利润增长率	-29%	97%	26%	27%	<b>利润表 (百万元)</b>						
<b>营运能力</b>					<b>营业收入</b>	<b>2018</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>		
总资产周转率	0.28	0.37	0.42	0.47	营业收入	2205	3026	3544	4158		
应收账款周转率	1.30	1.30	1.27	1.25	营业成本	1224	1814	2046	2321		
存货周转率	182.50	91.25	91.25	91.25	营业税金及附加	13	17	20	24		
<b>偿债能力</b>					销售费用	104	142	170	200		
资产负债率	53%	53%	53%	51%	管理费用	375	424	631	748		
流动比	1.22	1.26	1.32	1.40	财务费用	155	107	18	19		
速动比	0.89	1.17	1.23	1.31	其他费用/(-收入)	(20)	(15)	0	0		
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2018</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>营业利润</b>	<b>250</b>	<b>506</b>	<b>658</b>	<b>846</b>		
现金及现金等价物	1045	1752	1617	1466	营业外净收支	7	0	0	0		
应收款项	1699	2332	2780	3319	<b>利润总额</b>	<b>257</b>	<b>506</b>	<b>658</b>	<b>846</b>		
存货净额	1143	326	326	326	所得税费用	31	62	86	110		
其他流动资产	261	285	300	317	<b>净利润</b>	<b>225</b>	<b>445</b>	<b>573</b>	<b>736</b>		
<b>流动资产合计</b>	<b>4148</b>	<b>4498</b>	<b>4825</b>	<b>5231</b>	少数股东损益	(7)	(13)	(3)	7		
固定资产	380	372	364	353	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>232</b>	<b>458</b>	<b>576</b>	<b>729</b>		
在建工程	41	41	43	46	<b>现金流量表 (百万元)</b>						
无形资产及其他	740	740	696	652	<b>经营活动现金流</b>	<b>72</b>	<b>887</b>	<b>285</b>	<b>377</b>		
长期股权投资	91	91	91	91	净利润	225	445	573	736		
<b>资产总计</b>	<b>7820</b>	<b>8163</b>	<b>8439</b>	<b>8794</b>	少数股东权益	(7)	(13)	(3)	7		
短期借款	2635	2635	2635	2635	折旧摊销	211	101	103	100		
应付款项	383	573	647	734	公允价值变动	0	0	0	0		
预收帐款	10	14	17	19	营运资金变动	(358)	354	(387)	(467)		
其他流动负债	358	358	358	358	<b>投资活动现金流</b>	<b>(463)</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>		
<b>流动负债合计</b>	<b>3386</b>	<b>3580</b>	<b>3656</b>	<b>3746</b>	资本支出	65	7	7	7		
长期借款及应付债券	622	622	622	622	长期投资	(30)	0	0	0		
其他长期负债	157	157	157	157	其他	(497)	0	0	0		
<b>长期负债合计</b>	<b>779</b>	<b>779</b>	<b>779</b>	<b>779</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>1098</b>	<b>(296)</b>	<b>(373)</b>	<b>(471)</b>		
<b>负债合计</b>	<b>4165</b>	<b>4359</b>	<b>4435</b>	<b>4525</b>	债务融资	(1016)	0	0	0		
股本	1099	1099	1099	1099	权益融资	24	0	0	0		
股东权益	3655	3803	4004	4269	其它	2090	(296)	(373)	(471)		
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>7820</b>	<b>8163</b>	<b>8439</b>	<b>8794</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>708</b>	<b>598</b>	<b>(81)</b>	<b>(87)</b>		

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，7年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

## 【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。