



2020-03-06

公司点评报告

买入/维持

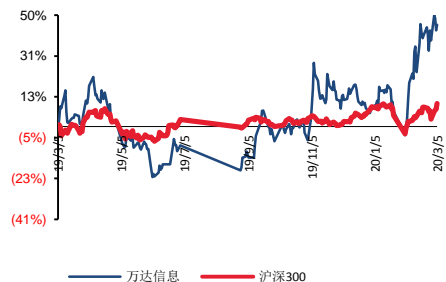
万达信息(300168)

昨收盘: 21.18

信息技术 软件与服务

## 医保改革政策落地，推动公司“保险+科技”大健康生态发展

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,140/1,131
总市值/流通(百万元)	24,142/23,955
12 个月最高/最低(元)	21.80/8.53

### 相关研究报告:

万达信息(300168)《国寿战略入主，“保险+科技”打造大健康产业新生态》--2020/02/06

### 证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

### 联系人: 陈小珊

电话: 021-61376587

E-MAIL: chenxs@tpyzq.com

**事件:** 2020年3月5日, 中共中央、国务院发布《关于深化医疗保障制度改革的意见》, 加强医疗改革的深化工作。

医保改革文件传递了以下信息:

(1) 支持“互联网+医疗”模式发展。将符合条件的医药机构纳入医保协议管理范围, 支持“互联网+医疗”等新服务模式发展, 探索开展跨区域基金预算试点。健全全科和专科医疗服务合作分工的现代医疗服务体系, 强化基层全科医疗服务, 加强区域医疗服务能力评估, 加快发展社会办医, 规范“互联网+医疗”等新服务模式发展。

(2) 促进医疗服务能力提升。规范医疗机构和医务人员诊疗行为, 推行处方点评制度, 促进合理用药。加强医疗机构内部专业化、精细化管理, 将考核结果与医保基金支付挂钩。改革现行科室和个人核算方式, 健全绩效考核分配制度。

(3) 持续推进医保支付方式改革。大力推进大数据应用, 推行以按病种付费为主的多元复合式医保支付方式, 推广按疾病诊断相关分组付费; 探索对紧密型医疗联合体实行总额付费, 有条件的地区可按协议约定向医疗机构预付部分医保资金, 缓解其资金运行压力。高起点推进标准化和信息化建设, 统一医疗保障业务标准和技术标准, 建立全国统一、高效、兼容、便捷、安全的医疗保障信息系统, 实现全国医疗保障信息互联互通, 加强数据有序共享。

(4) 加快发展商业健康险。加快发展商业健康保险, 丰富健康保险产品供给, 用足用好商业健康保险个人所得税政策, 研究扩大保险产品范围。

医保改革文件落地, 直接推动公司大健康业务发展。万达信息深耕医疗多年, 在医保、医疗和医药领域具备资源和技术优势, 在与第一大股东国寿的协作中包含“保险+健康管理”的增量业务, 作为未来业务发展的重中之重。此次医保文件一方面提出要支持“互联网+医疗”模式的发展、提高医疗服务质量, 另一方面要求加快商业健康险的发展, 扩大险种范围, 双重利好下刺激公司大健康生态快速落地。

**盈利预测:** 我们预计公司 2019/2020/2021 年 EPS 分别为 -1.12 元、0.31 元和 0.39 元, 给予“买入”评级。

**风险提示:** 公司增量业务推进力速度不及预期, 云平台推进速度不及预期; 原大股东股权冻结事宜解决时间存在不确定性。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020A	2021A
营业收入(百万元)	2205	2142	2835	3759
(+/-%)	(8.70)	(2.86)	32.35	32.59
净利润(百万元)	232	(1272)	358	441
(+/-%)	(28.95)	(648.40)	128.16	23.10
摊薄每股收益(元)	0.20	(1.12)	0.31	0.39
市盈率(PE)	58.91	—	49.09	39.88

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020A	2021A
货币资金	1875	1045	1448	4118	7370
应收和预付款项	1201	1543	1192	1636	2141
存货	1266	1143	831	1145	1381
其他流动资产	460	418	362	421	482
流动资产合计	4802	4148	3833	7319	11374
长期股权投资	61	91	91	91	91
投资性房地产	0	23	23	23	0
固定资产	437	380	380	380	380
在建工程	48	41	41	41	41
无形资产开发支出	692	1000	931	922	951
长期待摊费用	12	8	8	8	8
其他非流动资产	1951	2129	2049	1409	1412
资产总计	8004	7820	7356	10194	14257
短期借款	3112	2635	2925	5454	8784
应付和预收款项	462	393	545	580	757
长期借款	494	622	622	622	622
其他负债	1123	515	726	652	780
负债合计	5191	4165	4818	7308	10943
股本	1031	1098	1140	1140	1140
资本公积	262	1098	1058	1058	1058
留存收益	123	146	146	200	266
归母公司股东权益	2753	3633	2359	2718	3159
少数股东权益	61	22	178	168	155
股东权益合计	2813	3655	2538	2886	3314
负债和股东权益	8004	7820	7356	10194	14257

现金流量表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020A	2021A
经营性现金流	-234	72	33	114	-70
投资性现金流	-549	-463	82	27	-8
融资性现金流	1835	-444	289	2529	3329
现金增加额	1052	-834	404	2669	3252

利润表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020A	2021A
营业收入	2415	2205	2142	2835	3759
营业成本	1484	1224	1685	1743	2293
营业税金及附加	11	13	11	14	20
销售费用	108	104	104	130	169
管理费用	282	375	559	425	553
财务费用	118	155	0	0	0
资产减值损失	75	76	952	19	92
投资收益	55	55	13	18	21
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	339	250	-1263	394	485
其他非经营损益	28	7	-1	0	0
利润总额	367	257	-1264	394	485
所得税	42	31	-147	46	57
净利润	325	225	-1116	348	428
少数股东损益	-2	-7	156	-10	-13
归母股东净利润	327	232	-1272	358	441

预测指标					
	2017A	2018A	2019E	2020A	2021A
毛利率	38.55%	44.50%	21.36%	38.53%	39.00%
销售净利率	13.52%	10.52%	-59.38%	12.64%	11.73%
销售收入增长率	16.41%	-8.73%	-2.82%	32.31%	32.60%
EBIT 增长率	28.02%	-12.51%	-181.17%	222.08%	40.75%
净利润增长率	37.03%	-28.95%	-648.4%	128.16%	23.10%
ROE	11.86%	6.39%	-53.92%	13.18%	13.96%
ROA	4.08%	2.97%	-17.30%	3.51%	3.09%
ROIC	8.06%	6.10%	-6.35%	7.41%	9.41%
EPS (X)	0.29	0.20	-1.12	0.31	0.39
PE (X)	47.06	58.91	—	49.09	39.88
PB (X)	5.58	3.76	7.45	6.47	5.57
PS (X)	6.36	6.20	8.36	6.31	4.76
EV/EBITDA (X)	25.79	25.28	-61.43	49.97	35.64

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com





## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。