

2020年04月29日

万达信息 (300168.SZ)

公司快报

计算机 | 行业应用软件 III

 投资评级 **增持-A(维持)**

 股价(2020-04-28) **21.35 元**

交易数据

总市值(百万元)	25,354.93
流通市值(百万元)	25,173.96
总股本(百万股)	1,187.58
流通股本(百万股)	1,179.11
12个月价格区间	0.00/24.60 元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.14	31.87	19.66
绝对收益	1.52	37.21	42.15

分析师

王洁婷
 SAC 执业证书编号: S0910517100001
 wangjieting@huajinsc.cn
 021-20377166

分析师

谭志勇
 SAC 执业证书编号: S0910515050002
 tanzhiyong@huajinsc.cn
 021-20377198

报告联系人

陈南荣
 chennanrong@huajinsc.cn

相关报告

万达信息: 万达信息 2015 年 3 季度报告点评
 2015-10-29

疫情提升需求, 关注管理改善及人寿协同效应

投资要点

- ◆ **19 年因管理不善, 股东占款等原因, 业绩大幅下滑。**2019 年, 公司实现营业总收入 21.25 亿元, 同比-3.64%, 归母净利润-13.97 亿元, 同比-702.3%。2019 年行业竞争加剧叠加公司原管理层出现较大变动, 原第一大股东资金占用、公司经营管理出现问题等原因导致 2019 年公司业绩出现大幅下滑。1、因大股东占款, 公司管理不善, 技术迭代较快没有跟上, 公司计提存货跌价准备约 7.18 亿元 2、公司丢失部分高毛利软件开发业务, 集成业务占比上升, 另外, 信息化模式发生较大变化, 公司部分项目停滞或延期, 营业成本同比增加约 4.56 亿元, 毛利额较上年同期下降约 5.19 亿元, 毛利率降低, 管理费用大幅增加。
- ◆ **为抗击疫情, 成本和费用先行支出, 主营业务收入延迟, 业绩暂时受到影响。**2020 年第一季度, 公司营业收入 2.94 亿元, 同比-22.83%, 归母净利润-1.36 亿元, 同比-856.06%。疫情后, 公司全力协助国家各级医疗卫生系统抗击疫情, 主营业务因此放缓。一是储备项目招投标时间延期, 落地时间延后。二是在建项目客户验收时间推迟, 影响收入确认。三是公司今年重点推进的信创业务, 由于疫情影响现场拜访, 业务推动远低于预期。但随着逐步复工, 3 月新签合同额环比 2 月增幅 240%。
- ◆ **中国人寿成第一大股东, 未来协同效应明显。**2019 年 11 月, 中国人寿成为公司第一大股东, 未来会在医疗科技板块、智慧城市板块、健康管理板块、信创板块进行深入全面协同, 带领公司转型。例如, 中国人寿将借助万达信息二十多年在医疗领域积累的海量数据, 推进中国人寿在已病人群中开发单病种产品, 首个产品“肺安保”已经推出。基于万达信息技术支持的大数据 DRGs, 将为保险公司节约大量的医保赔付费用。
- ◆ **疫情凸显公司行业地位, 增加客户需求, 为后续业务打下基础。**2019 年, 公司民生服务业务营业收入 9.99 亿元, 同比+21.13%, 毛利率 24.16%, 同比-17.45pct。公司不断通过新产品和新服务, 深度参与“三医联动”、分级诊疗、医共体和医联体等方面的改革。应用服务上, “上海健康云”已成为上海“互联网+医疗健康”唯一入口, 实现了对上海 16 个区的服务全覆盖。疫情期间“健康云”平台是入沪观察人员登记的唯一入口, 目前已为多个省市提供健康管理服务云清单, 并紧急落地多家医疗机构互联网医院云服务。公司在疫情期间第一时间完成了湖北各个市、区属医疗机构疫情上报与武汉人口健康信息平台的对接工作, 并投入到武汉火神山医院信息化项目建设。从全国来看, 公司快速响应了 80 多个卫健委客户的疫情防控数据交换和数据治理的应急需求, 新建和升级了 40 余个基于全民健康信息平台的新应用。不过, 此次疫情暴露了医疗系统的一些短板, 也给公司带来一些机遇, 比如医疗信息化、互联网医院、分级诊疗等, 预计未来各省市会对这些问题有所侧重加强。公司在上海的模式有望复制到其他地区。疫情使得 G 端、B 端和 C 端用户均对线上医疗有了新的认知和依赖。公司部署在上海、浙江、新疆等地的互联网医疗平台, 在近段时间的接入医院和注册会员数、会员活跃度都有大幅增长。
- ◆ **“市民云”及“一网通办”业务受到好评, 有望在全国范围内快速铺开。**智慧城市及

其他板块，2019年营业收入11.35亿元，同比-18.44%，毛利率21.71%，同比-24.51pct。“市民云”成功上线全国抗疫情服务专版，协同中国人寿推广全国41个城区，全国抗疫专区服务总人次1300万，全国通行证服务4900万次，全国口罩预约服务6800万次，全国信息采集服务51万次；目前已经拓展到上海、成都、长沙、海口、柳州、扬州等城市，覆盖人口6000万，注册用户数超过1560万。每个城市都打通了几十个部门和过百项服务。另外，公司在上海首创了“一网通办”模式，得到国家高度认可。万达信息作为上海“一网通办”总集成商，在深耕上海的同时也正在加快推进区域一体化以及全国推广工作。

◆ **投资建议：**目前公司非经营性占款问题得到有效解决；中国人寿为第一大股东，与公司有明显的协同关系；疫情增加城市服务和医疗民生服务的信息建设需求，给公司带来明显的业务增量，我们预计2020年至2022年每股收益分别为0.22、0.38和0.47元。净资产收益率分别为8.2%、12.3%和13.3%，给予增持-A建议。

◆ **风险提示：**公司管理出现问题，产品和服务没能跟上行业的发展速度。

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,205	2,125	2,473	3,098	3,665
YoY(%)	-8.7	-3.6	16.4	25.3	18.3
净利润(百万元)	232	-1,397	261	447	560
YoY(%)	-28.9	-702.3	118.7	71.4	25.3
毛利率(%)	44.5	22.9	39.5	41.4	42.4
EPS(摊薄/元)	0.20	-1.18	0.22	0.38	0.47
ROE(%)	6.2	-48.2	8.2	12.3	13.3
P/E(倍)	109.3	-18.1	97.2	56.7	45.2
P/B(倍)	7.0	9.2	8.4	7.3	6.3
净利率(%)	10.5	-65.8	10.6	14.4	15.3

数据来源：贝格数据华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4148	3934	4329	5624	6434	营业收入	2205	2125	2473	3098	3665
现金	1045	1622	1573	1970	2331	营业成本	1224	1639	1497	1814	2110
应收票据及应收账款	1530	1324	1424	2018	2370	营业税金及附加	13	10	11	14	17
预付账款	13	13	18	23	26	营业费用	104	140	116	139	161
存货	1143	535	825	1084	1137	管理费用	375	343	223	248	293
其他流动资产	418	439	489	529	570	研发费用	92	367	148	155	183
非流动资产	3672	3680	3473	3526	3384	财务费用	155	180	145	162	185
长期投资	91	99	116	128	143	资产减值损失	76	-844	99	124	147
固定资产	380	432	458	537	589	公允价值变动收益	0	8	2	2	3
无形资产	1000	1076	996	872	705	投资净收益	55	10	9	10	9
其他非流动资产	2201	2073	1903	1988	1946	营业利润	250	-1406	280	488	615
资产总计	7820	7614	7802	9150	9818	营业外收入	9	17	17	17	17
流动负债	3386	3736	3853	4899	5215	营业外支出	2	1	1	1	1
短期借款	2635	2933	3011	3729	4148	利润总额	257	-1391	295	504	631
应付票据及应付账款	383	508	457	677	565	所得税	31	12	35	60	76
其他流动负债	368	294	385	493	503	税后利润	225	-1402	260	443	555
非流动负债	779	966	729	588	385	少数股东损益	-7	-5	-1	-4	-5
长期借款	622	778	561	415	214	归属母公司净利润	232	-1397	261	447	560
其他非流动负债	157	188	168	173	171	EBITDA	635	-912	782	1066	1262
负债合计	4165	4702	4582	5487	5600	主要财务比率					
少数股东权益	22	20	19	15	10	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
股本	1099	1140	1188	1188	1188	成长能力					
资本公积	1098	1602	1602	1602	1602	营业收入(%)	-8.7	-3.6	16.4	25.3	18.3
留存收益	1434	53	313	756	1311	营业利润(%)	-26.3	-663.2	119.9	74.5	26.1
归属母公司股东权益	3633	2892	3200	3647	4208	归属于母公司净利润(%)	-28.9	-702.3	118.7	71.4	25.3
负债和股东权益	7820	7614	7802	9150	9818	获利能力					
						毛利率(%)	44.5	22.9	39.5	41.4	42.4
						净利率(%)	10.5	-65.8	10.6	14.4	15.3
						ROE(%)	6.2	-48.2	8.2	12.3	13.3
						ROIC(%)	5.1	-17.8	5.4	7.2	8.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	53.3	61.8	58.7	60.0	57.0
						流动比率	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2
						速动比率	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
						应收账款周转率	1.6	1.5	1.8	1.8	1.7
						应付账款周转率	3.0	3.7	3.1	3.2	3.4
						估值比率					
						P/E	109.3	-18.1	97.2	56.7	45.2
						P/B	7.0	9.2	8.4	7.3	6.3
						EV/EBITDA	43.9	-30.4	35.4	26.1	22.0

现金流量表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	72	167	288	428	631
净利润	225	-1402	260	443	555
折旧摊销	218	304	348	407	454
财务费用	155	180	145	162	185
投资损失	-55	-10	-9	-10	-9
营运资金变动	-603	178	-445	-572	-551
其他经营现金流	133	917	-11	-2	-3
投资活动现金流	-463	-397	-129	-448	-301
筹资活动现金流	-444	809	-1219	-301	-389
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	-1.18	0.22	0.38	0.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.06	0.14	0.24	0.36	0.53
每股净资产(最新摊薄)	3.06	2.33	2.55	2.93	3.40

资料来源: 贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王洁婷、谭志勇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn