

# 万达信息 (300168)

公司研究/点评报告

## 收入端持续高增，Q1 利润端扭亏为盈体现经营改善

—万达信息 (300168) 2020 年年报及 2021 年一季报点评

点评报告/计算机

2021 年 04 月 26 日

### 一、事件概述

公司 2021 年 4 月 25 日发布 2020 年年报及 2021 年一季报，2020 年营业收入 30.08 亿元，同比增长 41.6%，归母净利润-12.92 亿元，上年同期净亏损 13.97 亿元，亏损缩窄；2021Q1 营业收入 8.32 亿元，同比增长 183.60%；归母净利润 426.02 万元，上年同期为 -1.36 亿元。

### 二、分析与判断

#### 收入高增验证需求景气度，2021Q1 利润端扭亏为盈体现经营改善

**2020 年医疗业务增速较高，2019Q1-2021Q1 收入复合增速近 50%。**2020 年公司各项主营业务均保持增长，其中传统医卫业务收入增速 61%，互联网端业务增速达到 124%，是公司整体收入快速增长的重要支撑。2021Q1 公司营收端保持高增，19-21 年一季度收入复合增速达到约 48%。

**经营逐步改善。2021Q1 同比扭亏。**2020 年归母净利润增速 8%，实现正增长，同时经营性现金流净额增速 55%。公司在业务转型期需要解决部分历史订单等相关问题，但 2020 年利润及现金流已经出现改善；2021Q1 归母净利润增速为 103%，同比扭亏为盈，说明公司经营的进一步改善。

#### 医卫业务全面开花，看好公司互联网业务长期成长

**传统医疗 IT 领域，公司持续稳定发展。**政府端公司以 1.89 亿成功拿下全国首个省级三医联动项目，并面向多个城市落地公卫项目。医院端公司中标多个千万级订单，医疗废弃物监管系统累计服务 300 余家医疗机构，新增部署医疗机构超 100 家。

**互联网医疗有望成为未来重要看点，蛮牛健康医疗资源快速累积。**2020 年公司互联网医疗平台蛮牛健康发布，医院覆盖方面，目前线上预约挂号服务覆盖 2700 多家医院，线上问诊接入全国各大医院 5000 多名医生；医疗服务导流方面，线下合作健康体检中心 50 多家、合作药店超 3 万家、覆盖 260 多个城市；药品导流方面，公司打造自身靶向药特色，实现在线提供 120 多种靶向药及罕见病药品，1 万多项特价购药服务，药品来自 2 万多家合作药房，覆盖全国 260 个主要城市。

**健康云、市民云用户数量快速增长。**2020 年，市民云业务全年新增实名注册用户 5010 万，累计实名注册用户达 7168 万，相比 2019 年增量翻两番；健康云全国注册用户累计突破 3600 万，每月活跃用户 (MAU) 320 万。

### 三、投资建议

公司是医疗 IT 领域领军企业，在互联网医疗等领域具有长期前景，相关业务呈现快速发展态势。2020 年虽整体亏损，但亏损幅度有所缩窄，同时内部经营快速改善，利润率有望逐步提升，2021Q1 实现扭亏为盈。我们预计公司 2021-2023 年 EPS 为 0.23、0.32、0.43 元，对应 PE 为 63X、44X、33X。公司正处于向互联网医疗转型中，因此采用 PS 估值，将平安好医生、阿里健康、京东健康作为可比公司，可比公司 2021 年平均 PS (Wind 一致预期) 为 12X，公司 2021 年 PS 为 4X，维持“推荐”评级。

### 四、风险提示：

医院信息化投入不及预期，公司与人寿合作的进度不及预期。

**推荐**

维持评级

当前价格：14.22 元

交易数据 2021-4-23

近 12 个月最高/最低(元)	29.43/13.25
总股本(百万股)	1,188
流通股本(百万股)	1,186
流通股比例(%)	100
总市值(亿元)	169
流通市值(亿元)	169

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证 S0100519020001

电话：021-60876718

邮箱：qiangchaoting@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证 S0100518120001

电话：010-85127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 万达信息 (300168) 2020 年半年报点评：业绩短期承压，人寿拟增持提升长期协同效应

2. 万达信息 (300168) 公司点评：蛮牛健康正式发布，互联网医疗潜力值得期待

**盈利预测与财务指标**

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	3,008	4,073	5,153	6,202
增长率 (%)	41.6%	35.4%	26.5%	20.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	(1,292)	269	385	515
增长率 (%)	7.6%	120.8%	43.4%	33.7%
每股收益 (元)	(1.10)	0.23	0.32	0.43
PE (现价)	(12.9)	62.8	43.8	32.8
PB	11.5	9.7	8.0	6.4

资料来源：公司公告，民生证券研究院

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3,008	4,073	5,153	6,202
营业成本	2,531	2,672	3,363	4,026
营业税金及附加	8	11	13	16
销售费用	149	172	213	252
管理费用	445	313	388	458
研发费用	641	608	753	889
EBIT	(766)	297	422	562
财务费用	106	88	88	86
资产减值损失	(410)	0	0	0
投资收益	(47)	6	(10)	(17)
营业利润	(1,286)	270	379	514
营业外收支	12	0	0	0
利润总额	(1,275)	282	392	526
所得税	11	10	2	6
净利润	(1,286)	272	389	520
归属于母公司净利润	(1,292)	269	385	515
EBITDA	(428)	546	604	708

  

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1382	1476	1761	2351
应收账款及票据	691	1029	911	1075
预付款项	36	29	42	47
存货	771	746	1354	1109
其他流动资产	240	240	240	240
流动资产合计	3695	4317	4949	5777
长期股权投资	58	64	54	37
固定资产	388	393	373	366
无形资产	598	535	553	618
非流动资产合计	3283	3131	3062	3028
资产合计	6978	7448	8012	8805
短期借款	2807	2807	2807	2807
应付账款及票据	547	703	806	1012
其他流动负债	74	74	74	74
流动负债合计	5306	5504	5678	5951
长期借款	33	33	33	33
其他长期负债	153	153	153	153
非流动负债合计	186	186	186	186
负债合计	5492	5690	5865	6137
股本	1188	1188	1188	1188
少数股东权益	22	25	29	34
股东权益合计	1486	1758	2147	2667
负债和股东权益合计	6978	7448	8012	8805

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	41.6%	35.4%	26.5%	20.4%
EBIT 增长率	-104.9%	138.8%	41.8%	33.2%
净利润增长率	7.6%	120.8%	43.4%	33.7%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	15.8%	34.4%	34.7%	35.1%
净利率	-42.9%	6.6%	7.5%	8.3%
总资产收益率 ROA	-18.5%	3.6%	4.8%	5.9%
净资产收益率 ROE	-88.2%	15.5%	18.2%	19.6%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	0.7	0.8	0.9	1.0
速动比率	0.6	0.6	0.6	0.8
现金比率	0.3	0.3	0.3	0.4
资产负债率	0.8	0.8	0.7	0.7
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	120.5	108.4	106.3	104.1
存货周转天数	92.9	102.2	112.4	110.2
总资产周转率	0.4	0.6	0.7	0.7
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	(1.1)	0.2	0.3	0.4
每股净资产	1.2	1.5	1.8	2.2
每股经营现金流	0.2	0.2	0.4	0.7
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	(12.9)	62.8	43.8	32.8
PB	11.5	9.7	8.0	6.4
EV/EBITDA	87.0	16.0	13.4	11.0
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	(1,286)	272	389	520
折旧和摊销	748	249	182	146
营运资金变动	613	(330)	(173)	35
经营活动现金流	262	271	495	805
资本开支	88	79	111	116
投资	6	0	0	0
投资活动现金流	(77)	(79)	(111)	(116)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(287)	0	0	0
筹资活动现金流	(443)	(99)	(99)	(99)
现金净流量	(258)	94	285	590

## 分析师简介

**强超廷**，民生研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。**2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。**

**郭新宇**，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。