



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lwwei_yj@mszq.com

研究助理：赵奕豪

执业证号：S0100121050047

电话：18531168500

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

➤ **归母净利润大幅增长，公司业绩持续向好。**万达信息于 4 月 28 日发布 2021 年年报和 2022 年一季报，公司 2021 年实现营业收入 35.13 亿元，同比增长 16.78%；实现归属于上市公司股东的净利润为 6924.16 万元，同比增长 105.36%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 851.31 万元，同比增长 100.62%；基本每股收益为 0.06 元；公司对内优化内部管理体系，加强项目精细化管理初见成效，有望持续提升整体运营能力，稳步改善利润水平。公司 2022 年 Q1 实现营业收入 8.17 亿元，同比下降 1.89%；实现归属于上市公司股东的净利润为 1338.18 万元，同比增长 214.11%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 16.63 万元，同比增长 102.57%；基本每股收益为 0.0113 元。

➤ **赋能传统产业转型升级，智慧医卫全线覆盖。**智慧医卫作为公司“3+2”架构中的重要传统业务板块，历经二十余年发展，形成了覆盖医疗保障、药品管理、区域卫生、公共卫生、医疗服务等领域的全线产品和解决方案。目前智慧医卫业务已覆盖全国 30 多个省/自治区/直辖市，120 多个地市，1000 多个区县，涉及二、三级医疗机构 200 多家，社区卫生服务中心和乡镇卫生院 1500 多家，社区（村）卫生室（站）1 万余家，累计为 6 亿多人提供卫生健康和医保服务。

其中，公司作为智慧卫健的领导者，深入抗疫一线，深挖公共卫生需求。截至 2021 年底，公司累计重点保障和支撑了 20 多个省市疫情防控应用安全、有序、高效运转，响应了 100 多个地市以上客户的疫情防控数据交换和数据治理的应急需求，助力抗击疫情并支撑疫情防控常态化。

其次，公智慧医保/医药业务方面，公司重点围绕医保标准信息化方面、支付制度改革方面、及服务商宝方面三大领域推动市场布局：截至 2021 年底，公司向广州、上海、潍坊、营口等 15 个地市的 DIP 业务项目提供服务，市场占有率处于领先地位。

➤ **健康管理业务需求不断升温，注册用户数量持续增长。**公司根据疫情防控形势需要，旗下健康云快速推出智慧防疫“三件通”——核检通、健康通、接种通，健康云稳步推进互联网社区医院建设，目前互联网社区接入 72 家。围绕医患两端积极推广互联网医院建设，基于长三角（上海）智慧互联网医院已建立涵盖 7 家市级三甲医院，向下辐射 12 家社区卫生服务中心及 12 个村卫生室（站）。蛮牛健康聚焦“健康管理 + 保险科技”双轮驱动战略升级蛮牛健康 APP2.0 健康照护版于 2021 年 8 月 20 日正式上线应用市场，全面提升健康管理、智能物联、数据共享、健康顾问等核心功能。报告期内，蛮牛健康 APP2021 年新增注册用户 113.66 万人，环比增长 168.98%，累计注册用户数达 154.4 万人。

推荐

维持评级

当前价格：

8.19 元

相关研究

1. 万达信息 (300168) 2021 年半年度业绩预告点评：业绩持续扭亏为盈，创新业务流量快速累积

➤ **智慧政务行业高景气，标杆项目巩固行业地位。**在智慧政务领域，公司拥有深厚的政务管理与服务、城市安全、民生服务、教育文创行业经验，且参与制定了多项行业标准。“一网通办”作为万达信息智慧政务示范项目，其模式已成为国家主推的一体化政务服务模式。通过搭建起全流程一体化在线政务服务平台，实现政务服务事项的一口受理、集成服务、一网通办，为用户提供高效、便捷的一体化政务服务。截至 2021 年底，上海“一网通办”已对接 42 个委办单位、16 个行政服务中心、220 个街道社区、3000 余项服务事项。民生服务方面，公司为人力资源、社会保障、民政等领域提供技术先进、部署灵活、安全可靠的系列产品和个性化解决方案，业务已覆盖全国 31 省。

➤ **投资建议：随着国内医疗 IT 行业政策频出，公司作为医疗信息化领先企业，**积累了大量丰富的行业经验和众多成功的典型项目案例，对智慧医卫、智慧政务、ICT 业务、智慧城市、健康管理等行业的业务需求和应用场景具有深刻的洞察力和理解力，有望迎来全新的发展机遇。**我们预测公司 2022-2024 年营业收入为 38.02、41.91、47.05 亿元，归母净利润为 0.84、1.05、1.21 亿元，EPS 为 0.07、0.09、0.10 元/股，对应 PE 为 116、93、80 倍，维持“推荐”评级。**

➤ **风险提示：**新冠疫情反复；行业竞争加剧风险；技术无法跟上市场变化；技术人员流失风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	3,513	3,802	4,191	4,705
增长率（%）	16.8	8.2	10.2	12.3
归属母公司股东净利润（百万元）	69	84	105	121
增长率（%）	105.4	21.3	24.9	15.4
每股收益（元）	0.06	0.07	0.09	0.10
PE	140	116	93	80
PB	6.3	6.0	5.2	4.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 4 月 29 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,513	3,802	4,191	4,705
营业成本	2,336	2,507	2,757	3,087
营业税金及附加	12	8	10	14
销售费用	147	151	154	173
管理费用	428	443	470	549
研发费用	472	497	566	629
EBIT	146	196	234	253
财务费用	116	136	154	163
资产减值损失	-16	-5	-7	-8
投资收益	13	8	9	8
营业利润	62	104	130	151
营业外收支	-3	-4	-6	-7
利润总额	58	100	125	144
所得税	15	15	19	22
净利润	43	85	106	122
归属于母公司净利润	69	84	105	121
EBITDA	473	548	635	569

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,211	1,732	2,328	3,013
应收账款及票据	645	1,088	1,130	1,064
预付款项	21	27	35	36
存货	854	702	765	848
其他流动资产	1,205	981	909	843
流动资产合计	3,937	4,530	5,166	5,804
长期股权投资	70	70	70	70
固定资产	344	241	262	299
无形资产	374	262	113	59
非流动资产合计	3,208	2,968	2,832	2,799
资产合计	7,145	7,498	7,998	8,603
短期借款	2,916	2,916	2,916	2,916
应付账款及票据	457	683	692	808
其他流动负债	1,807	1,849	2,084	2,301
流动负债合计	5,180	5,449	5,693	6,025
长期借款	219	219	219	219
其他长期负债	207	207	207	207
非流动负债合计	426	426	426	426
负债合计	5,606	5,875	6,118	6,451
股本	1,188	1,188	1,188	1,188
少数股东权益	-16	-15	-14	-13
股东权益合计	1,539	1,623	1,879	2,152
负债和股东权益合计	7,145	7,498	7,998	8,603

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	16.78	8.23	10.23	12.25
EBIT 增长率	113.21	34.24	19.19	8.14
净利润增长率	105.36	21.30	24.94	15.44
盈利能力 (%)				
毛利率	33.49	34.06	34.23	34.38
净利润率	1.23	2.23	2.53	2.60
总资产收益率 ROA	0.97	1.12	1.31	1.41
净资产收益率 ROE	4.45	5.13	5.54	5.60
偿债能力				
流动比率	0.76	0.83	0.91	0.96
速动比率	0.39	0.57	0.65	0.71
现金比率	0.23	0.32	0.41	0.50
资产负债率 (%)	78.47	78.35	76.50	74.99
经营效率				
应收账款周转天数	65.72	104.27	98.25	82.38
存货周转天数	133.45	102.19	101.29	100.24
总资产周转率	0.49	0.51	0.52	0.55
每股指标 (元)				
每股收益	0.06	0.07	0.09	0.10
每股净资产	1.30	1.37	1.58	1.81
每股经营现金流	0.05	0.53	0.60	0.69
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	140	116	93	80
PB	6.3	6.0	5.2	4.5
EV/EBITDA	24.79	20.46	16.72	17.44
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	43	85	106	122
折旧和摊销	327	351	401	316
营运资金变动	-452	194	201	379
经营活动现金流	64	632	711	824
资本开支	-217	-122	-128	-151
投资	-10	2	3	3
投资活动现金流	-218	-111	-115	-139
股权募资	15	0	0	0
债务募资	138	0	0	0
筹资活动现金流	1	0	0	0
现金净流量	-152	520	596	685

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

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