

分析师: 王晓艳  
证书编号: S0050208020106  
Tel: 010 - 5935 5422  
Email: yfzhangl@chinans.com.cn  
地址: 北京市金融大街5号新盛大厦7层(100140)



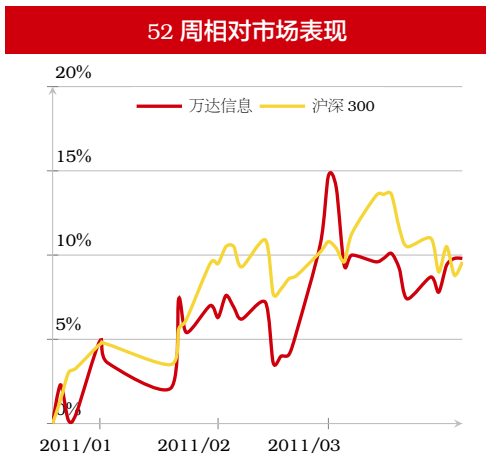
## 在智慧城市的画卷中大展鸿图

——万达信息(300168)公司年报点评

### 投资要点

计算机应用	
投资评级	
本次评级	推荐
跟踪评级	首次
目标价格	

市场数据	
市价(元)	27.20
上市流通A股(万股)	2400.00
总股本(万股)	12000.00
52周最高最低价(元)	28.48/24.20
上证指数	2906.89
深证指数	12721.99
2010年股息率	0%



### 相关研究

**联系人**  
张力 010 - 5935 5422  
yfzhangl@chinans.com.cn

- 公司于近日公布了年报,报告期内,公司实现营业总收入4.93亿元,同比增长20.74%;实现归属于母公司所有者净利润0.53亿元,同比增长33.14%;对应的EPS为0.59元。公司公布的拟分配方案为每10股派1元。
- 报告期内,公司营业收入结构同比并未发生较大变化,软件开发占比44.11%,运营服务占比20.06%,集成收入占比35.83%。报告期内,各业务收入均有所增长,软件开发收入同比增长2.98%;运营服务收入同比增长35.28%;集成收入同比增长42.39%。
- 公司整体毛利率为32.45%,同比增长0.74%;其中,软件开发毛利率为49.86%,同比增长3.60%;运营服务毛利率为38.50%,同比增长5.83%;系统集成毛利率为7.64%,同比增长1.28%。
- 报告期内,公司通过持续创新以及技术积累提升自身竞争优势,新获软件著作权13项,新增软件产品登记7项,新获建设部、人社部、上海市等单位颁发的资格证书共计9项;新获工信部计算机系统集成三级资质。
- 据国务院发展研究中心预测,我国城市化率在2020年将达到50%以上。伴随着城市化的进程,城市信息化的推进也将进入高峰期。针对上述情况,公司将加强全国业务拓展力度,推广智慧城市及系列解决方案、增加全国各地区的投入,探索多种方式相结合的营销策略,包括兼并收购。同时,通过对研发的持续投入以及借力“科技三项”经费,加速创新步伐,巩固公司在行业内技术及市场的领先地位。
- 我们预计在2011-2013年,公司的营业收入增长率将达到30.81%、29.36%、23.14%;归属于母公司净利润将达到0.77、1.00、1.27亿元;对应的EPS为0.64、0.83、1.06元。我们看好公司所处行业的市场空间以及公司的市场开拓能力,并给予“推荐”的评级。
- 风险提示:市场开拓失败的风险、税收政策和政府补贴变化风险、人才流失风险。

公司财务数据及预测				
项目	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	493.18	645.10	834.48	1027.60
增长率(%)	20.74	30.81	29.36	23.14
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	53.17	76.98	100.08	127.04
增长率(%)	33.14	44.78	30.01	26.93
毛利率(%)	32.45	33.77	33.97	34.56
净资产收益率(%)	19.16	20.14	20.75	20.85
EPS(元)	0.59	0.64	0.83	1.06
P/E(倍)	46.04	42.40	32.61	25.69
P/B(倍)	8.96	8.58	6.79	5.37

资料来源:公司年报,民族证券

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>流动资产</b>	323.19	421.36	491.99	604.00
现金	171.43	256.61	275.96	323.21
应收账款	108.52	108.78	140.71	190.89
其他应收款	3.60	4.57	5.90	7.21
预付账款	21.60	28.65	40.99	47.04
存货	18.04	22.75	28.44	35.65
其他	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	144.23	184.69	233.66	283.95
长期投资	10.19	10.19	10.19	10.19
固定及无形资产	132.55	171.51	220.26	269.40
其他	1.50	3.00	3.21	4.37
<b>资产总计</b>	467.42	606.05	725.65	887.94
<b>流动负债</b>	187.16	216.64	234.46	267.43
短期借款	118.50	118.50	118.50	118.50
应付账款	31.24	46.63	57.26	71.50
其他	37.41	51.51	58.70	77.43
<b>非流动负债</b>	4.99	7.12	8.83	11.10
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	4.99	7.12	8.83	11.10
<b>负债合计</b>	192.15	223.76	243.28	278.54
少数股东权益	1.94	1.94	1.94	1.94
归属母公司股东权益	273.33	380.31	480.39	607.43
<b>负债和股东权益</b>	467.42	606.02	725.62	887.91

**现金流量表**

单位：百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>经营活动现金流</b>	17.45	115.09	96.05	130.63
净利润	52.74	76.98	100.08	127.04
资产减值损失	1.48	1.94	2.50	3.08
折旧摊销	12.28	15.76	20.32	24.81
公允价值变动收益	0.02	0.00	0.00	0.00
财务费用	5.67	7.42	9.59	11.82
投资损失	-0.47	-0.47	-0.47	-0.47
营运资本变化	-55.19	14.57	-35.97	-34.86
递延税款变化	0.93	-1.10	-0.01	-0.78
<b>投资活动现金流</b>	-12.13	-54.66	-68.81	-73.85
资本支出	-11.62	-55.13	-69.28	-74.31
其他投资	-0.51	0.47	0.47	0.47
筹资活动现金流	19.52	24.71	-7.89	-9.54
<b>短期借款</b>	22.60	2.13	1.71	2.28
新发股份	0.33	30.00	0.00	0.00
分红	0.00	0.00	0.00	0.00
少数股东融资	2.25	0.00	0.00	0.00
财务费用	-5.67	-7.42	-9.59	-11.82
<b>现金净增加额</b>	24.83	85.15	19.35	47.24

**利润表**

单位：百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>营业收入</b>	493.18	645.10	834.48	1027.60
营业成本	333.13	427.27	550.97	672.50
营业税金及附加	15.74	18.45	24.87	30.93
销售费用	19.56	25.74	34.05	42.34
管理费用	62.39	81.93	105.77	130.38
财务费用	5.67	7.42	9.59	11.82
资产减值损失	1.48	1.94	2.50	3.08
公允价值变动收益	0.02	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.47	0.47	0.47	0.47
<b>营业利润</b>	55.70	82.83	107.19	137.02
<b>利润总额</b>	58.73	85.73	110.28	140.00
所得税	6.00	8.75	10.20	12.96
<b>净利润</b>	52.74	76.98	100.08	127.04
少数股东损益	-0.43	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	53.17	76.98	100.08	127.04
<b>EBITDA</b>	73.17	105.54	136.64	173.17
<b>EPS (元)</b>	0.59	0.64	0.83	1.06

**主要财务比率**

	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>成长能力 (增长率)</b>				
营业收入	20.74%	30.81%	29.36%	23.14%
营业利润	30.75%	49.15%	29.59%	27.95%
归属母公司净利润	33.14%	44.78%	30.01%	26.93%
<b>获利能力</b>				
毛利率	32.45%	33.77%	33.97%	34.56%
净利率	10.69%	11.93%	11.99%	12.36%
ROE	19.16%	20.14%	20.75%	20.85%
ROIC	23.77%	31.35%	30.61%	31.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	41.11%	36.92%	33.53%	31.37%
净负债比率	-17.41%	-34.27%	-30.82%	-31.77%
流动比率	1.73	1.94	2.10	2.26
速动比率	1.63	1.84	1.98	2.13
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.06	1.06	1.15	1.16
应收帐款周转率	4.54	5.93	5.93	5.38
应付帐款周转率	12.29	10.31	11.22	10.75
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.59	0.64	0.83	1.06
每股经营现金	0.20	0.96	0.80	1.09
每股净资产	3.04	3.17	4.00	5.06
<b>估值比率</b>				
P/E	46.04	42.40	32.61	25.69
P/B	8.96	8.58	6.79	5.37
EV/EBITDA	34.53	30.93	23.81	18.57

资料来源：公司年报，民族证券

## 分析师简介

## 分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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接受到任何形式的报酬。

## 投资评级说明

类别	级别	定义
行业投资评级	推 荐	未来 6 个月内行业指数强于沪深 300 指数 5% 以上
	中 性	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间波动
	回 避	未来 6 个月内行业指数弱于沪深 300 指数 5% 以上
股票投资评级	推 荐	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上
	谨慎推荐	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 至 20% 之间
	中 性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数波动幅度介于 $\pm 10\%$ 之间
	回 避	未来 6 个月内行业指数弱于沪深 300 指数 10% 以上

## 免责声明

本报告中的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。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征价。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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

## 机构销售联系人

姓名	电话	手机	邮箱
袁 泉	010 - 5935 5995	136 7107 2405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010 - 5935 5762	134 2622 5346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010 - 5935 5412	158 0139 8822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010 - 5935 5897	137 0100 2591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010 - 5935 5950	139 1157 1192	yaol@chinans.com.cn