

万达信息

服务有望延伸至非公立医疗机构，强化在医疗机构的卡位

公司动态

公司近况

公司成功中标“中国非公立医疗行业信息化服务管理平台”项目，若在公示期间未收到异议，中国非公立医疗机构协会将与公司达成战略合作。

评论

平台的建设将扩大公司在非公立医疗机构的影响力和服务能力。

“中国非公立医疗行业信息化服务管理平台”将支撑中国非公立医疗机构协会及其分支机构、全国各地地方协会、会员单位、各级各类非公立医疗机构的医疗卫生服务、信用管理、药械采购、医疗保险、人才服务和行业监管等，公司将以平台建设为契机将服务延展至非公立医疗机构，扩大在非公立医疗系统中的影响力。

平台强化公司在医疗机构的卡位优势，将拓展其医疗云等服务的服务范围。（1）公司在面向公立医院的区域医疗信息平台领域市占率较高，代表性的上海卫生信息网就已经覆盖上海市 600 余家公立医疗机构和 30 多家相关厂商；中标非公立医疗行业信息化服务管理平台后，公司的服务将有望渗透至全国 20 万家非公立医疗机构，考虑到非公立医疗机构的发展已经得到国家政策层面的支持，未来公立和非公立医疗机构分工协作、共同发展将成为趋势，平台建设将帮助公司强化在医疗机构中的卡位优势；（2）非公立医疗行业信息化服务管理平台将承担非公立医疗机构的药械采购、医疗保险等工作，公司现有的医疗云等服务有望与平台对接，实现服务范围的拓展。

公司正打造医疗卫生闭环服务及全程健康管理能力，目前其股价具备安全边际。（1）公司将打造健康云平台，并以健康云为基础打通及贯穿从健康生活管理、健康预防、诊断、治疗、医药电子商务到第三方支付等全过程，形成医疗卫生闭环服务及全程健康管理能力。中标“中国非公立医疗行业信息化服务管理平台”后其服务有望渗透至非公立医疗机构，医疗卫生闭环服务能力及全程健康管理能力将得到强化；（2）公司员工持股计划的成本价约为 68.59 元/股（复权后），比最新收盘价（35.35 元/股）高出 94%。

估值建议

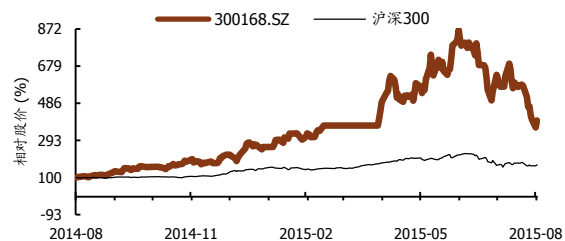
维持推荐。维持其 2015/2016 年 EPS 预测分别为 0.26/0.34 元，维持推荐，目标价 70.00 元。

风险

（1）向“三医联动”的转型不达预期；（2）系统性估值回调。

维持推荐

股票代码	300168.SZ
评级	推荐
最新收盘价	人民币 35.35
目标价	人民币 70.00
52 周最高价/最低价	人民币 78.25~8.75
总市值(亿)	人民币 354
30 日日均成交额(百万)	人民币 1,770.96
发行股数(百万)	1,002
其中：自由流通股(%)	47
30 日日均成交量(百万股)	36.81
主营行业	软件及服务



(人民币 百万)	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入	1,213	1,543	2,161	2,756
增速	37.1%	27.2%	40.1%	27.5%
归属母公司净利润	147	190	263	344
增速	31.7%	29.5%	38.4%	30.8%
每股净利润	0.15	0.19	0.26	0.34
每股净资产	1.40	1.59	1.81	2.08
每股股利	0.02	0.05	0.07	0.09
每股经营现金流	0.01	-0.10	0.04	0.15
市盈率	241.3	186.4	134.7	103.0
市净率	25.2	22.2	19.6	17.0
EV/EBITDA	178.3	120.5	87.8	70.0
股息收益率	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%
平均总资产收益率	8.1%	6.5%	6.5%	7.4%
平均净资产收益率	11.1%	12.7%	15.4%	17.7%

资料来源：彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

卢婷

分析师

ting.lu@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080513090003

SFC CE Ref: BCG257

张向光

分析师

xianguang.zhang@cicc.com.cn

SAC 执业编号：S0080514030002



财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2013A	2014A	2015E	2016E	主要财务比率	2013A	2014A	2015E	2016E
利润表					成长能力				
营业收入	1,213	1,543	2,161	2,756	营业收入	37.1%	27.2%	40.1%	27.5%
营业成本	849	1,051	1,435	1,833	营业利润	16.9%	53.0%	39.9%	30.3%
营业税金及附加	4	6	9	11	EBITDA	38.1%	51.3%	37.8%	25.5%
营业费用	53	54	86	110	净利润	31.7%	29.5%	38.4%	30.8%
管理费用	160	179	270	344	盈利能力				
财务费用	6	25	57	63	毛利率	30.0%	31.8%	33.6%	33.5%
其他	-5	-19	-10	-12	营业利润率	11.3%	13.6%	13.6%	13.9%
营业利润	137	210	293	382	EBITDA 利润率	16.3%	19.4%	19.1%	18.8%
营业外收支	7	14	14	17	净利率	12.1%	12.3%	12.2%	12.5%
利润总额	144	224	307	399	偿债能力				
所得税	7	25	34	45	流动比率	2.70	1.30	1.36	1.43
少数股东损益	-10	9	10	11	速动比率	2.41	0.95	0.98	1.03
归属母公司净利润	147	190	263	344	现金比率	1.16	0.34	0.32	0.34
EBITDA	198	299	412	517	资产负债率	28.7%	55.0%	56.0%	56.1%
资产负债表					净债务资本比率	净现金	32.4%	35.1%	32.2%
货币资金	655	530	611	775	回报率分析				
应收账款及票据	581	795	1,111	1,417	总资产收益率	8.1%	6.5%	6.5%	7.4%
预付款项	34	27	38	49	净资产收益率	11.1%	12.7%	15.4%	17.7%
存货	165	531	725	926	每股指标				
其他流动资产	88	113	113	113	每股净利润 (元)	0.15	0.19	0.26	0.34
流动资产合计	1,522	1,997	2,598	3,280	每股净资产 (元)	1.40	1.59	1.81	2.08
固定资产及在建工程	274	394	391	393	每股股利 (元)	0.10	0.10	0.07	0.09
无形资产及其他长期资产	231	1,301	1,294	1,282	每股经营现金流 (元)	0.01	-0.10	0.04	0.15
非流动资产合计	556	1,737	1,729	1,718	估值分析				
资产合计	2,078	3,734	4,327	4,997	市盈率	241.3	186.4	134.7	103.0
短期借款	181	1,047	1,247	1,447	市净率	25.2	22.2	19.6	17.0
应付账款及票据	119	406	554	708	EV/EBITDA	178.3	120.5	87.8	70.0
其他流动负债	263	86	107	137	股息收益率	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%
流动负债合计	563	1,539	1,909	2,292					
应付长期债券	0	0	0	0					
非流动负债合计	34	514	514	514					
负债合计	597	2,053	2,423	2,806					
股东权益合计	1,406	1,595	1,810	2,086					
少数股东权益	76	86	95	106					
负债及股东权益合计	2,078	3,734	4,327	4,998					
现金流量表									
净利润	147	190	263	344					
折旧和摊销	38	59	57	65					
营运资本变动	331	258	343	334					
其他	0	-25	0	0					
经营活动现金流	12	-100	44	148					
投资活动现金流入	0	0	0	0					
投资活动现金流出	326	607	57	54					
投资活动现金流	-326	-607	-57	-54					
股权融资	49	0	0	0					
银行借款	50	1,346	200	200					
其他	204	-715	0	0					
筹资活动现金流	276	583	94	69					
汇率变动对现金的影响	0	0	0	0					
现金净增加额	-38	-124	81	164					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

公司简介

万达信息是国内最早专业从事城市信息化领域服务的企业之一,在城市信息化实践中确立了行业应用软件、专业 IT 服务和软硬件系统集成三大主营业务。在社会保障、卫生服务、民航交通、工商管理、电子政务等领域具有突出的竞争优势,同时形成了物流管理、科技教育、环境保护、国土资源四个重点拓展领域。作为国内城市信息化领域的领先企业,公司拥有国内软件行业体现综合实力和竞争能力的两项最高等级资质认证:国家计算机信息系统集成一级资质、CMMI5 级认证。同时,公司是国家规划布局内重点软件企业;拥有国家发改委颁发的“国家高新技术产业化示范工程”资质证书;是科技部“十五”国家 863 计划成果产业化基地。

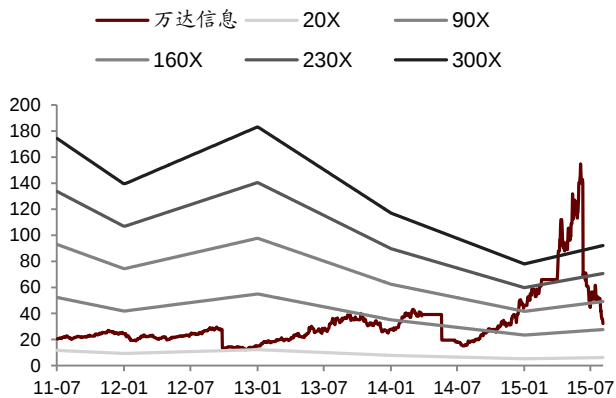


图表 1: 可比公司估值表

代码	公司	股价	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	EPS			P/E		
					2014	2015	2016	2014	2015	2016
002065	东华软件	25.19	358.3	339.7	0.69	0.89	1.04	36.5	28.3	24.2
600271	航天信息	66.90	572.6	617.8	1.28	1.79	2.18	52.3	37.4	30.7
300212	易华录	34.69	111.6	102.5	0.45	1.10	1.46	77.1	31.5	23.7
002410	广联达	25.11	283.3	179.8	0.53	0.66	0.82	47.4	38.0	30.6
000997	新大陆	25.88	222.2	236.7	0.53	0.44	0.55	48.8	58.8	47.1
300075	数字政通	26.43	91.4	66.1	0.32	0.43	0.60	83.9	61.5	44.1
300020	银江股份	26.35	160.7	150.6	0.30	0.42	0.55	87.8	62.7	47.9
300155	安居宝	18.91	94.0	50.5	0.23	0.27	0.34	82.2	70.0	55.6
300166	东方国信	28.45	146.3	97.0	0.24	0.42	0.56	118.5	67.7	50.8
600588	用友网络	38.28	502.4	534.8	0.47	0.54	0.63	81.5	71.1	60.4
002153	石基信息	107.83	306.7	175.8	1.24	1.50	1.83	87.0	71.9	58.9
300369	绿盟科技	43.80	143.3	44.9	0.41	0.58	0.75	108.1	75.5	58.4
600570	恒生电子	65.01	369.5	401.6	0.58	0.78	1.04	112.1	83.3	62.5
300036	超图软件	28.90	51.5	43.8	0.23	0.29	0.37	125.7	99.7	78.1
002368	太极股份	65.52	272.3	236.8	0.47	0.60	0.76	139.4	109.2	86.2

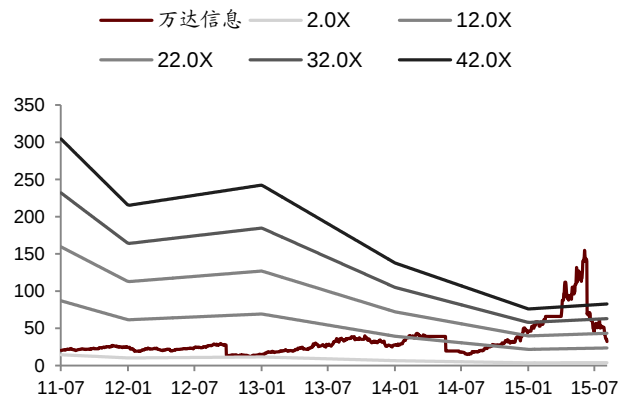
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 2: P/E Band



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 3: P/B Band



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150707

编辑：杨梦雪



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

