

万达信息 (300168) 重大事项点评

定增等议案通过, 公司与中国人寿合作发展进入快车道

事项:

- ❖ 公司 2020 年第四次临时股东大会成功召开, 大会表决通过了引入中国人寿作为战略投资者、向中国人寿定向增发股票、涉及关联交易等议案。

评论:

- ❖ **公司与中国人寿合作不断加速。**中国人寿 2019 年底入主万达信息, 对公司业务及财务等情况进行梳理及风险出清, 公司面貌焕然一新。2020 年 8 月 27 日, 公司发布定增预案, 向中国人寿定向非公开发行股票认购金额上限为 20 亿元; 并发布日常关联交易公告, 与中国人寿拟签订《日常关联交易框架协议》, 开展基础技术类、数字化经营管理类、医保业务领域类、客户资源开发类、健康管理类等合作。本次股东大会通过了相关议案, 公司与中国人寿的合作共赢进程不断加速。
- ❖ **公司与中国人寿协同重点“蛮牛健康”提供全维度健康管理服务, 融入国寿生态形成大健康产业闭环部署。**公司创新业务健康管理产品“蛮牛健康”2020 年 3 月开始高效研发, 2020 年 7 月上线, 为用户提供健康管理、就医诊治、购药等全维度健康管理服务。蛮牛健康的健康管理服务与中国人寿的保险业务协同作用显著, 能够方便保险客户进行健康管理, 帮助保险公司降低赔付风险; 另外, 也可以纵向延伸公司智慧城市板块市民云业务所涉及的医疗卫生服务。公司创新业务(蛮牛健康)、传统业务(医卫等信息化建设)有望深度与中国人寿(保险、投资等多板块)协同, 可通过提供会员制产品、协助健康险开发、市场营销、医疗健康创新项目孵化等多样化的商业路径落地。
- ❖ **中国人寿为商保龙头, 其大力支持使得公司商保直付建设具备先发优势。**我国医疗卫生支出中个人支付比例过高, 医保基金结余率持续走低使得国家财政压力加大, 与此同时, 我国商业保险中健康险支付占比小, 健康险市场亟待发展, 商保承担的医保职责有望提升。中国人寿作为我国保险行业龙头, 2019 年健康险市占率为 15%, 其在客户规模、渠道覆盖等方面具备优势。万达信息为传统医疗信息化优势企业, 已在上海金山医院等落地商保直付, 在海口市人民医院等开展线上快赔模式合作试点, 已打造出不少标杆案例。中国人寿作为支付方进场, 有望为公司商保直付建设再加一码, 使公司具备先发优势。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级。**公司技术护城河高, 在传统医卫等领域具有极强竞争力, 且打造过众多标杆案例; 且在中国人寿的支持下, 公司创新业务有望加速发展, 因此, 我们维持之前的盈利预测与评级, 预计公司 2020-2022 年的 EPS 分别为 0.25 元、0.36 元和 0.52 元, 对应目标价 39.5 元/股, 维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:**蛮牛健康产品发展节奏存在不确定性; 与中国人寿业务协同进展存在不确定性。

主要财务指标

	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入(百万)	2,125	2,607	3,504	4,715
同比增速(%)	-3.6%	22.7%	34.4%	34.6%
归母净利润(百万)	-1,397	299	426	619
同比增速(%)	-702.3%	121.4%	42.7%	45.1%
每股盈利(元)	-1.18	0.25	0.36	0.52
市盈率(倍)	-	107	75	52
市净率(倍)	10	10	9	8

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为 2020 年 9 月 17 日收盘价

强推 (维持)

目标价: 39.5 元

当前价: 25.05 元

华创证券研究所

证券分析师: 王文龙

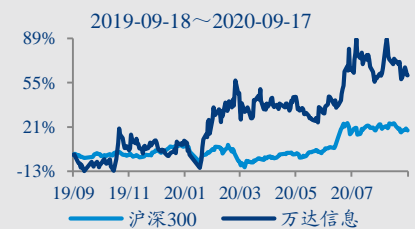
电话: 021-20572098

邮箱: wangwenlong1@hcyjs.com

执业编号: S0360520070002

公司基本数据

总股本(万股)	118,758
已上市流通股(万股)	118,050
总市值(亿元)	297.49
流通市值(亿元)	295.72
资产负债率(%)	64.9
每股净资产(元)	2.4
12 个月内最高/最低价	30.5/12.75

市场表现对比图(近 12 个月)

相关研究报告

《万达信息: 国寿多维支持, 倾力打造大健康产业闭环》

2020-08-27

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,622	1,840	3,387	4,407
应收票据	0	0	0	0
应收账款	1,324	1,434	1,598	1,713
预付账款	13	10	13	17
存货	535	1,032	1,190	1,346
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	440	531	570	574
流动资产合计	3,934	4,847	6,758	8,057
其他长期投资	726	886	22	22
长期股权投资	99	99	99	99
固定资产	432	455	475	492
在建工程	8	19	25	28
无形资产	835	751	676	609
其他非流动资产	1,580	1,293	1,287	1,283
非流动资产合计	3,680	3,503	2,584	2,533
资产合计	7,614	8,350	9,342	10,590
短期借款	2,933	3,232	3,530	3,828
应付票据	0	0	0	0
应付账款	508	451	595	785
预收款项	9	15	17	24
合同负债	0	0	0	0
其他应付款	60	60	60	60
一年内到期的非流动负债	116	116	116	116
其他流动负债	110	156	148	152
流动负债合计	3,736	4,030	4,466	4,965
长期借款	238	366	494	622
应付债券	541	541	541	541
其他非流动负债	187	187	188	188
非流动负债合计	966	1,094	1,223	1,351
负债合计	4,702	5,124	5,689	6,316
归属母公司所有者权益	2,892	3,204	3,630	4,249
少数股东权益	20	22	23	25
所有者权益合计	2,912	3,226	3,653	4,274
负债和股东权益	7,614	8,350	9,342	10,590

现金流量表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	167	-125	522	831
现金收益	-919	600	732	922
存货影响	607	-496	-158	-156
经营性应收影响	1,050	-166	-237	-187
经营性应付影响	134	-52	146	196
其他影响	-706	-11	39	56
投资活动现金流	-397	190	-87	-84
资本支出	-417	-99	-93	-89
股权投资	-8	0	0	0
其他长期资产变化	28	289	6	5
融资活动现金流	809	153	1,112	273
借款增加	398	427	427	427
股利及利息支付	-203	-181	-188	-189
股东融资	1,193	1,193	1,193	1,193
其他影响	-579	-1,286	-320	-1,158

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,125	2,607	3,504	4,715
营业成本	1,639	1,290	1,700	2,243
税金及附加	10	12	14	14
销售费用	140	116	154	203
管理费用	343	416	574	762
研发费用	367	451	613	849
财务费用	180	151	162	164
信用减值损失	-60	0	0	0
资产减值损失	-844	59	70	68
公允价值变动收益	8	8	8	8
投资收益	10	10	10	10
其他收益	34	34	34	34
营业利润	-1,406	282	409	600
营业外收入	16	16	16	17
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	-1,391	297	424	616
所得税	11	-3	-4	-5
净利润	-1,402	300	428	621
少数股东损益	-5	1	2	2
归属母公司净利润	-1,397	299	426	619
NOPLAT	-1,221	452	591	787
EPS(摊薄) (元)	-1.18	0.25	0.36	0.52

主要财务比率

	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	-3.6%	22.7%	34.4%	34.6%
EBIT 增长率	-393.9%	137.0%	30.8%	33.0%
归母净利润增长率	-702.3%	121.4%	42.7%	45.1%
获利能力				
毛利率	22.9%	50.5%	51.5%	52.4%
净利率	-66.0%	11.5%	12.2%	13.2%
ROE	-48.0%	9.3%	11.7%	14.5%
ROIC	-27.4%	8.1%	8.1%	9.5%
偿债能力				
资产负债率	61.8%	61.4%	60.9%	59.6%
债务权益比	137.9%	137.7%	133.2%	123.9%
流动比率	105.3%	120.3%	151.3%	162.3%
速动比率	91.0%	94.7%	124.7%	135.2%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转天数	242	190	156	126
应付账款周转天数	98	134	111	111
存货周转天数	184	219	235	204
每股指标(元)				
每股收益	-1.18	0.25	0.36	0.52
每股经营现金流	0.14	-0.11	0.44	0.70
每股净资产	2.44	2.70	3.06	3.58
估值比率				
P/E	-	107	75	52
P/B	10	10	9	8
EV/EBITDA	-	-	-	-

计算机组团队介绍

组长、首席分析师：王文龙

香港城市大学金融与精算数学硕士，6年计算机研究经验，曾任职于广发证券、太平洋证券。2015-2017年所在团队取得新财富第6、第4、第3。2019年金麒麟新锐分析师。

高级分析师：张璋

爱荷华州立大学硕士。2年芯片设计工作经验，5年计算机行业研究经验。曾任职于广发证券和浙商基金，2020年加入华创证券研究所。

助理研究员：邓怡

厦门大学金融硕士。2020年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
	车一哲	销售交易员		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500