

万达信息（300168）\计算机

中国人寿拟认购定增，显示对公司认可及信心

事件：

2022年12月1日晚，公司发布《关于关联方拟参与公司向特定对象发行股票事项涉及关联交易的公告》。公司第一大股东中国人寿有意向参与认购本次公司向特定对象发行的A股股票，使得此次认购完成后所持股份比例不低于中国人寿目前对公司持股占比，且通过此次认购所得最高股份比例不超过发行后公司总股本的10%，同时增持完成后对公司的持股比例不超过25%。

➤ 中国人寿拟认购显示认可及信心，定增有利公司发展

公司第一大股东中国人寿拟认购定增，体现了对公司价值的认可及对公司未来发展的信心。此次定增，公司拟募集资金不超过30亿元，募投项目为未来公卫和医疗创新管理服务项目、未来城市智慧服务平台项目、企业人力资源数字化平台项目以及偿还银行贷款，有利于优化公司财务结构、降低财务成本，有利于增强持续盈利能力和抗风险能力，有利于提高资产规模及综合实力，符合公司长远发展战略。

➤ 公司有望受益于医疗、政务等领域的政策催化

公司主营业务包括智慧医卫、智慧政务、ICT业务、智慧城市业务、健康管理业务，将受益于医疗领域的开展财政贴息贷款更新改造医疗设备、《“十四五”全民健康信息化规划》等和政务领域的《全国一体化政务大数据体系建设指南》等政策催化。

➤ 盈利预测、估值与评级

由于疫情影响项目实施和验收等原因，将2022-2024年营收由40.40/48.48/60.60亿元调整至35.09/40.98/48.64亿元，对应增速分别为-0.10%/16.76%/18.69%，归母净利润由2.02/5.77/10.05亿元调整至-0.55/0.98/1.91亿元，对应增速分别为-179.98%/277.18%/94.55%，EPS分别为-0.05/0.08/0.16元/股，CAGR为40.22%，对应PE分别为-196/111/57倍，鉴于公司拟发行定增，受益于下游行业政策催化，推荐持续关注。

➤ 风险提示：

1、系统性风险；2、定增发行存在不确定性；3、行业政策落地不及预期；4、疫情导致项目实施和验收不及预期。

投资评级：

行 业：

计算机应用

投资建议：

当前价格：

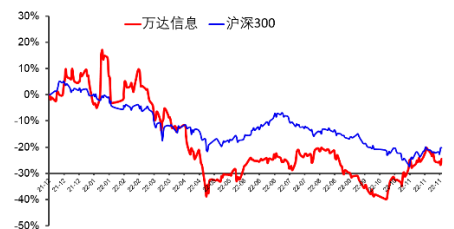
9.18 元

目标价格：

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	1,188/1,183
流通 A 股市值（百万元）	10,862
每股净资产（元）	1.04
资产负债率（%）	82.41
一年内最高/最低（元）	14.68/7.25

股价相对走势



分析师：孙树明

执业证书编号：S0590521070001

邮箱：sunsm@glsc.com.cn

分析师：黄楷

执业证书编号：S0590522090001

邮箱：huangk@glsc.com.cn

相关报告

1、《万达信息（300168）\计算机行业优化公司治理、调整收入结构，实现扭亏为盈》2022.04.29

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	3,008	3,513	3,509	4,098	4,864
增长率（%）	41.60%	16.78%	-0.10%	16.76%	18.69%
EBITDA（百万元）	-831	483	225	424	530
归母净利润（百万元）	-1,292	69	-55	98	191
增长率（%）	7.57%	105.36%	-179.98%	277.18%	94.55%
EPS（元/股）	-1.09	0.06	-0.05	0.08	0.16
市盈率（P/E）	-8.44	157.45	-196.86	111.11	57.11
市净率（P/B）	7.45	7.01	7.27	2.54	2.43
EV/EBITDA	-32.69	35.99	58.39	23.96	19.10

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2022 年 12 月 1 日收盘价

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,382	1,211	351	878	954
应收账款+票据	1,116	1,511	1,356	1,471	1,679
预付账款	36	21	28	33	39
存货	771	854	863	941	1,070
其他	390	339	502	585	694
流动资产合计	3,695	3,937	3,100	3,908	4,435
长期股权投资	58	70	75	80	85
固定资产	388	412	348	284	219
在建工程	3	3	2	2	1
无形资产	598	374	500	734	943
其他非流动资产	2,236	2,349	2,504	2,433	2,380
非流动资产合计	3,283	3,208	3,429	3,533	3,629
资产总计	6,978	7,145	6,529	7,441	8,064
短期借款	2,807	2,916	2,483	0	0
应付账款+票据	547	457	583	662	783
其他	1,952	1,807	1,632	1,893	2,244
流动负债合计	5,306	5,180	4,698	2,554	3,027
长期带息负债	33	279	237	190	139
长期应付款	0	0	0	0	0
其他	153	147	147	147	147
非流动负债合计	186	426	384	337	286
负债合计	5,492	5,606	5,083	2,891	3,314
少数股东权益	22	-16	-53	-48	-38
股本	1,188	1,188	1,188	1,188	1,188
资本公积	2,189	2,218	2,218	4,918	4,918
留存收益	-1,913	-1,851	-1,907	-1,808	-1,618
股东权益合计	1,486	1,539	1,446	4,250	4,451
负债和股东权益总计	6,978	7,145	6,529	7,141	7,764

现金流量表

单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	-1,286	43	-92	103	201
折旧摊销	338	308	184	251	309
财务费用	106	116	127	62	5
存货减少	-236	-83	-9	-78	-129
营运资金变动	613	-452	-72	58	22
其它	722	113	-113	57	108
经营活动现金流	258	45	25	453	517
资本支出	-123	-224	-300	-350	-400
长期投资	6	-10	0	0	0
其他	40	17	16	16	16
投资活动现金流	-77	-218	-284	-334	-384
债权融资	-872	355	-474	-2,530	-51
股权融资	48	0	0	0	0
其他	381	-354	-127	2,938	-5
筹资活动现金流	-443	1	-602	407	-56
现金净增加额	-263	-171	-860	527	76

利润表

单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,008	3,513	3,509	4,098	4,864
营业成本	2,531	2,336	2,423	2,749	3,254
税金及附加	8	12	12	14	17
营业费用	149	147	175	197	224
管理费用	1,086	900	877	1,008	1,187
财务费用	106	116	127	62	5
资产减值损失	-410	-16	-35	-20	-24
公允价值变动收益	12	34	15	15	15
投资净收益	-47	13	12	12	12
其他	31	29	30	39	39
营业利润	-1,286	62	-83	114	219
营业外净收益	12	-3	-3	-3	-3
利润总额	-1,275	58	-86	111	216
所得税	11	15	6	8	15
净利润	-1,286	43	-92	103	201
少数股东损益	6	-26	-37	5	10
归属于母公司净利润	-1,292	69	-55	98	191

财务比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	41.60%	16.78%	-0.10%	16.76%	18.69%
EBIT	3.45%	114.91%	-76.36%	320.60%	27.44%
EBITDA	8.38%	158.09%	-53.31%	88.29%	24.96%
归母净利润	7.57%	105.36%	-179.98%	277.18%	94.55%
获利能力					
毛利率	15.85%	33.49%	30.97%	32.92%	33.09%
净利率	-42.74%	1.23%	-2.63%	2.52%	4.13%
ROE	-88.21%	4.45%	-3.69%	2.28%	4.25%
ROIC	-24.80%	3.71%	0.43%	3.99%	5.45%
偿债能力					
资产负债	78.70%	78.47%	77.85%	38.86%	41.09%
流动比率	0.70	0.76	0.66	1.53	1.46
速动比率	0.50	0.55	0.40	1.00	0.95
营运能力					
应收账款周转率	2.70	2.34	2.61	2.81	2.92
存货周转率	3.28	2.74	2.81	2.92	3.04
总资产周转率	0.43	0.49	0.54	0.55	0.60
每股指标 (元)					
每股收益	-1.09	0.06	-0.05	0.08	0.16
每股经营现金流	0.22	0.04	0.02	0.38	0.43
每股净资产	1.23	1.31	1.26	3.62	3.78
估值比率					
市盈率	-8.44	157.45	-196.86	111.11	57.11
市净率	7.45	7.01	7.27	2.54	2.43
EV/EBITDA	-32.69	35.99	58.39	23.96	19.10
EV/EBIT	-23.24	99.68	319.43	58.67	45.86

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2022 年 12 月 1 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/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，国联证券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。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门内大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695