

强烈推荐-A (维持)

东方国信 300166.SZ

目标估值: 41.46 元
当前股价: 35.70 元
2015 年 10 月 26 日

业绩大幅提升, 进一步巩固大数据行业领军地位

基础数据

上证综指	3430
总股本(万股)	56496
已上市流通股(万股)	34281
总市值(亿元)	202
流通市值(亿元)	122
每股净资产(MRQ)	3.0
ROE(TTM)	9.2
资产负债率	14.4%
主要股东	管连平
主要股东持股比例	19.69%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	19	41	201
相对表现	10	66	152



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《东方国信(300166)——收入与利润增势强劲, 通信领域大数据运营模式落地可期》2015-08-26
- 2、《东方国信(300166)——“四轮战车”雏形已备, 大数据运营有望年内落地》2015-05-08

郝彪

021-33938892
haobiao@cmschina.com.cn
S1090514040004

研究助理

徐文杰
010-57601853
xuwenjie@cmschina.com.cn

东方国信发布 2015 年三季报, 前三季度营收同比增长 46.08%, 净利润同比增长 66.10%; 内生发力+外延并表推动业绩大提升, 成本费用控制得力; 电信、金融、政府、工业等领域斩获颇丰, 行业领导者地位进一步巩固。维持强烈推荐-A 评级

- **事件:** 东方国信发布 2015 年三季报, 前三季度实现营业收入 4.72 亿元, 同比增长 46.08%; 净利润 8446 万元, 同比增长 66.10%
- **内生发力+外延并表推动业绩大幅提升, 成本费用控制卓显成效:** 前三季度业绩符合预期, 业务结构持续优化, 本期增加上海屹通信息并表, 促进整体业绩大幅提升。其中第三季度实现收入 1.77 亿元, 同比增长 67.97%, 净利润 2944 万元, 同比增长 104.81%。成本与费用控制卓显成效, 前三季度毛利率 47.34%, 较去年同期提高 1.88ppt; 期间费用率较去年同期整体下降 1.75ppt, 其中销售费用率下降 0.79ppt, 管理费用率下降 1.39ppt, 由于本期新增短期贷款, 使得财务费用率较去年同期上升 0.41ppt。
- **政策力挺大数据发展, “四轮战车”高奏凯歌:** 国务院通过的《关于促进大数据发展的行动纲要》将大数据提升到了基础性战略资源的高度, 国家大力支持大数据产业发展为公司带来了巨大机遇, 前三季度公司在电信、金融、政府、工业等四大领域斩获颇丰: 1) 电信领域方面, 继承建中国联通大数据集中平台和中国移动集中化经营分析深度分析云平台后, 公司又中标中国电信大数据汇聚平台项目, 成为业内唯一一家帮助三大运营商实现大数据集中建设的大数据供应商, 进一步强化了在电信运营商大数据建设中的优势, 奠定了核心厂商与领导者的地位; 2) 金融行业方面, 新增交通银行等多个重点客户, 相关产品也展现出良好的发展前景; 3) 政府、工业、大数据运营等板块, 继续深入拓展, 通过与国际大数据巨头 Cloudera 的合作, 强化大数据平台技术, 提升核心竞争能力, 提高了行业大数据应用领域的技术能力, 促进公司进一步拓展行业客户。未来公司将加快推进大数据业务的战略布局, 强化和发挥产品技术优势, 积极推动在目标行业和重点领域的大数据项目进展。
- **“强烈推荐-A”评级:** 预计 2015~2017 年的 EPS 分别为 0.39、0.53、0.71 元, 现价对应 93/67/50 倍 PE, 考虑到政府未来对于大数据的政策支持有望加码以及公司外延预期强烈, 调整目标价至 41.46 元, 维持“强烈推荐-A”评级

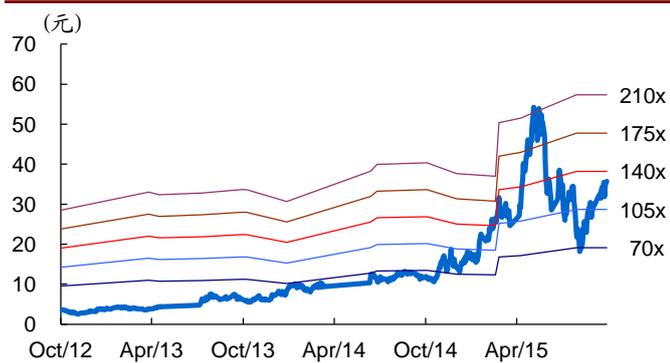
□ **风险提示:** 外延进度低于预期; 大数据运营落地尚存不确定性

财务数据与估值

会计年度	2013	2014	2015E	2016E	2017E
主营收入(百万元)	468	615	923	1246	1607
同比增长	50%	31%	50%	35%	29%
营业利润(百万元)	88	138	224	313	418
同比增长	9%	56%	63%	40%	33%
净利润(百万元)	90	135	217	301	400
同比增长	28%	51%	61%	39%	33%
每股收益(元)	0.66	0.48	0.39	0.53	0.71
PE	54.0	73.7	92.6	66.9	50.3
PB	4.8	6.7	12.3	10.6	9.0

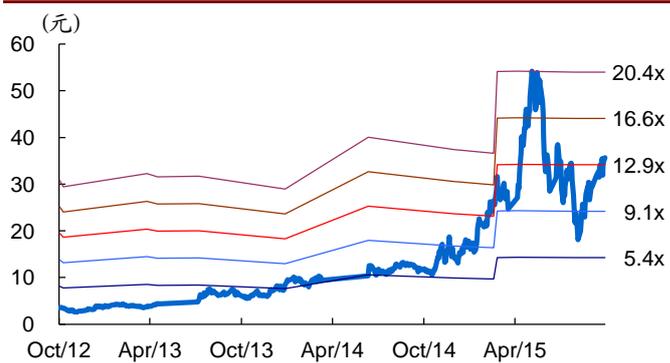
资料来源: 公司数据、招商证券

图 1: 东方国信历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 2: 东方国信历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

参考报告:

- 1、《东方国信(300166)——“四轮战车”雏形已备,大数据运营有望年内落地》2015/5/8
- 2、《东方国信(300166)——收入与利润增势强劲,通信领域大数据运营模式落地可期》2015/8/26

附：财务预测表

资产负债表

单位: 百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	662	825	1087	1408	1764
现金	282	241	250	280	310
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	11	4	6	8	10
应收款项	305	478	688	929	1199
其它应收款	26	24	36	48	62
存货	17	31	36	49	62
其他	21	47	71	95	121
非流动资产	473	992	1053	1182	1308
长期股权投资	10	8	8	8	8
固定资产	19	24	27	30	34
无形资产	180	216	245	270	293
其他	264	743	773	873	973
资产总计	1135	1817	2140	2590	3072
流动负债	119	308	498	688	827
短期借款	50	65	219	370	468
应付账款	6	16	25	33	42
预收账款	2	10	14	19	24
其他	61	217	240	266	292
长期负债	0	5	5	5	5
长期借款	0	0	0	0	0
其他	0	5	5	5	5
负债合计	119	313	503	694	832
股本	136	279	563	563	563
资本公积金	618	823	539	539	539
留存收益	260	395	529	790	1136
少数股东权益	2	6	5	3	1
归属于母公司所有者权益	1014	1498	1631	1893	2239
负债及权益合计	1135	1817	2140	2590	3072

现金流量表

单位: 百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	(42)	86	30	83	154
净利润	90	135	217	301	400
折旧摊销	12	25	28	31	34
财务费用	0	0	1	4	7
投资收益	0	5	0	(1)	(2)
营运资金变动	(140)	(80)	(227)	(266)	(300)
其它	(5)	(0)	11	14	15
投资活动现金流	(78)	(130)	(90)	(162)	(163)
资本支出	(60)	(112)	(61)	(62)	(63)
其他投资	(18)	(18)	(29)	(100)	(100)
筹资活动现金流	52	12	69	109	39
借款变动	(123)	(299)	154	151	98
普通股增加	14	143	284	0	0
资本公积增加	182	205	(284)	0	0
股利分配	(24)	(41)	(84)	(39)	(54)
其他	3	3	(1)	(3)	(5)
现金净增加额	(68)	(32)	9	30	30

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位: 百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	468	615	923	1246	1607
营业成本	259	318	475	635	812
营业税金及附加	2	4	6	8	11
营业费用	29	39	55	74	92
管理费用	90	109	161	212	270
财务费用	(5)	(0)	1	4	7
资产减值损失	2	6	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	(2)	(2)	0	1	2
营业利润	88	138	224	313	418
营业外收入	9	10	13	14	17
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	97	147	236	326	434
所得税	7	13	20	28	37
净利润	89	134	216	299	397
少数股东损益	(0)	(1)	(1)	(2)	(2)
归属于母公司净利润	90	135	217	301	400
EPS (元)	0.66	0.48	0.39	0.53	0.71

主要财务比率

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
年成长率					
营业收入	50%	31%	50%	35%	29%
营业利润	9%	56%	63%	40%	33%
净利润	28%	51%	61%	39%	33%
获利能力					
毛利率	44.6%	48.3%	48.5%	49.0%	49.5%
净利率	19.2%	22.0%	23.5%	24.1%	24.9%
ROE	8.9%	9.0%	13.3%	15.9%	17.9%
ROIC	7.2%	8.0%	11.1%	12.8%	14.4%
偿债能力					
资产负债率	10.5%	17.2%	23.5%	26.8%	27.1%
净负债比率	4.4%	3.6%	10.2%	14.3%	15.2%
流动比率	5.6	2.7	2.2	2.0	2.1
速动比率	5.4	2.6	2.1	2.0	2.1
营运能力					
资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
存货周转率	16.0	13.3	14.2	15.0	14.7
应收帐款周转率	2.0	1.6	1.6	1.5	1.5
应付帐款周转率	48.3	28.0	23.1	22.1	21.7
每股资料 (元)					
每股收益	0.66	0.48	0.39	0.53	0.71
每股经营现金	-0.31	0.31	0.05	0.15	0.27
每股净资产	7.47	5.37	2.90	3.36	3.98
每股股利	0.20	0.30	0.03	0.10	0.13
估值比率					
PE	54.0	73.7	92.6	66.9	50.3
PB	4.8	6.7	12.3	10.6	9.0
EV/EBITDA	44.4	27.3	15.4	11.1	8.5

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

郝彪，招商证券计算机行业高级分析师，北京大学学士，中国科学院博士。曾受美国物理联合会学术期刊 POP、日本学术期刊 PFR 邀请担任审稿人。3 年证券业研究经验，2013 年“水晶球”最佳中小市值第一名团队成员，2013 年《新财富》最佳中小市值机构第二名团队成员。

徐文杰，招商证券计算机行业分析师，北京航空航天大学硕士。曾供职于 IBM，VMware 等公司从事大数据、云计算领域的工作。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。