

东方国信 (300166)

强烈推荐

行业：IT 服务

战略规划清晰，大数据运营业务 将超预期发展

事件：6月3日，东方国信在北京组织了调研活动，调研会上除了由董秘讲解公司的基本情况，公司还邀请了战略部总监对公司在大数据应用及运营业务板块的相关布局和案例进行详细讲解。详细精彩的分析及讲解，让投资人对公司“大数据+”的战略布局有了更清晰的认识。

投资要点：

✧ **公司大数据技术优势明显，行业数据资源丰富，“横纵向同步发展”的战略布局清晰，在运营商推动大数据落地的大背景下，公司的大数据运营业务进展有望超预期。**市场普遍认为大数据产业仍停留在把大数据算法和分析技术融合到单个软件项目中，并未有商业模式可行的大数据运营落地。但我们认为公司已经抓住了数据变现的核心要素并进行了完整的布局，大数据运营爆发在即。理由：**(1) 大数据运营的最大价值在于跨界融合，公司通过前期的横向布局已完成大数据分析技术在跨行业的布局。**公司通过收购或参股科瑞明、屹通信息、北科亿力、cotopaxi、海芯华夏等方式，成功构建了四条跨行业业务主线：a) 大数据+服务行业，如通信、金融、智慧旅游、智慧交通、精准医疗等，b) 大数据+政府机构，如智慧城市、公共安全等，c) 大数据+传统行业，如工业、农业等，d) 大数据+新商业，如数据营销与咨询、互联网、新媒体运营等。**(2) 通过提升大数据算法能力，提高多行业数据融合能力。**大数据运营既要卡位行业和数据，又要多行业数据融合。公司通过投资和设立产业基金的方式，不断加强人工智能、机器学习、数据挖掘等大数据分析和处理能力，提升多行业数据融合处理能力，释放跨界数据价值。**(3) 卡位运营商数据优势明显，大数据运营如借东风。**目前公司在电信领域已独家承建了联通和电信的大数据平台项目，同时通过长期的运营商 BI 软件开发经营，已在运营商侧建立了明显的优势。依靠运营商数据的突出价值，公司有望加速结构化数据和非结构化数据的融合分析，更好地在跨界行业落地大数据运营案例。

✧ **公司紧密围绕“大数据+”布局相关业务和板块，横向卡位行业和数据，纵向提升行业数据跨界融合能力，预计公司大数据运营的商业模式将快速落地发展。给予强烈推荐评级。**预计 16-18 年 EPS 为 0.67、0.95 和 1.28 元，对应 16-18 年的 PE 分别为 39x、28x 和 20x，给予 16 年 63 倍 PE，目标价 38.43。

✧ **风险提示：**大数据市场发展不达预期；收购公司较多整合难度大。

作者

署名人：周明

S0960516030001

0755-82026835

zhouming@china-invs.cn

参与人：余伟民

S0960115090015

010-63222902

yuweimin@china-invs.cn

参与人：容志能

S0960116050010

0755-82026921

rongzhineng@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价： 38.43

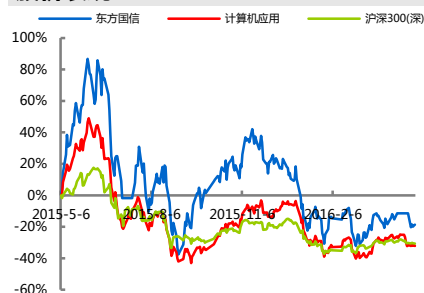
当前股价： 26.78

评级调整： 维持

基本资料

总股本(百万股)	643
流通股本(百万股)	373
总市值(亿元)	172
流通市值(亿元)	100
成交量(百万股)	16.98
成交额(百万元)	458.47

股价表现



相关报告

《东方国信-大数据国家战略推进+股权激励授予，大数据龙头发展提速》

2016-05-26

《东方国信-设立大数据产业基金，继续深化大数据领域横纵向布局》

2016-05-23

《东方国信-增发完成在即，大数据运营值得期待》2016-05-16

主要财务指标

请务必阅读正文之后的免责条款部分

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	931	1556	2137	2810
收入同比(%)	51%	67%	37%	31%
归属母公司净利润	229	381	537	722
净利润同比(%)	68%	67%	41%	34%
毛利率(%)	47.0%	49.1%	49.7%	50.2%
ROE(%)	12.3%	17.1%	19.4%	20.7%
每股收益(元)	0.40	0.67	0.95	1.28
P/E	66.25	39.69	28.18	20.98
P/B	8.18	6.78	5.46	4.34
EV/EBITDA	60	35	25	19

资料来源：中国中投证券研究总部

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1326	1635	2267	3005
现金	456	200	277	422
应收账款	690	1172	1601	2109
其它应收款	25	48	64	85
预付账款	24	68	90	110
存货	104	122	196	235
其他	27	25	40	45
非流动资产	1504	1284	1378	1311
长期投资	22	22	22	22
固定资产	30	91	117	126
无形资产	223	221	215	210
其他	1229	951	1024	953
资产总计	2830	2920	3645	4316
流动负债	965	676	864	816
短期借款	372	219	295	257
应付账款	25	40	55	71
其他	568	417	514	487
非流动负债	5	4	5	5
长期借款	0	0	0	0
其他	5	4	5	5
负债合计	970	679	869	820
少数股东权益	8	7	6	4
股本	565	565	565	565
资本公积	691	691	691	691
留存收益	596	977	1515	2236
归属母公司股东权益	1852	2233	2771	3492
负债和股东权益	2830	2920	3645	4316

现金流量表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	88	-282	126	155
净利润	228	381	536	720
折旧摊销	29	23	26	27
财务费用	4	9	9	8
投资损失	1	0	0	0
营运资金变动	-182	-705	-456	-612
其它	8	11	12	13
投资活动现金流	-302	195	-120	38
资本支出	124	0	0	0
长期投资	-116	0	0	0
其他	-294	195	-120	38
筹资活动现金流	434	-169	71	-48
短期借款	307	-154	77	-38
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	286	0	0	0
资本公积增加	-133	0	0	0
其他	-27	-16	-6	-9
现金净增加额	221	-256	77	145

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	931	1556	2137	2810
营业成本	493	792	1075	1399
营业税金及附加	7	12	16	21
营业费用	52	87	119	156
管理费用	150	251	345	454
财务费用	4	9	9	8
资产减值损失	5	4	4	4
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-1	0	0	0
营业利润	219	401	569	767
营业外收入	29	12	12	14
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	247	413	582	781
所得税	19	32	46	61
净利润	228	381	536	720
少数股东损益	-1	-1	-1	-2
归属母公司净利润	229	381	537	722
EBITDA	252	433	604	802
EPS (元)	0.40	0.67	0.95	1.28

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	51.3%	67.1%	37.3%	31.5%
营业利润	58.3%	83.6%	41.9%	34.7%
归属于母公司净利润	68.5%	66.9%	40.8%	34.4%
获利能力				
毛利率	47.0%	49.1%	49.7%	50.2%
净利率	24.5%	24.5%	25.1%	25.7%
ROE	12.3%	17.1%	19.4%	20.7%
ROIC	11.6%	16.9%	19.2%	21.6%
偿债能力				
资产负债率	34.3%	23.3%	23.8%	19.0%
净负债比率	38.35%	32.17%	34.00%	31.33%
流动比率	1.37	2.42	2.62	3.68
速动比率	1.27	2.24	2.40	3.40
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.54	0.65	0.71
应收账款周转率	2	2	2	1
应付账款周转率	23.84	24.28	22.65	22.26
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.40	0.67	0.95	1.28
每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	-0.50	0.22	0.27
每股净资产(最新摊薄)	3.28	3.95	4.90	6.18
估值比率				
P/E	66.25	39.69	28.18	20.98
P/B	8.18	6.78	5.46	4.34
EV/EBITDA	60	35	25	19

相关报告

报告日期	报告标题
2016-05-26	《东方国信-大数据国家战略推进+股权激励授予，大数据龙头发展提速》
2016-05-23	《东方国信-设立大数据产业基金，继续深化大数据领域横纵向布局》
2016-05-16	《东方国信-增发完成在即，大数据运营值得期待》

投资评级定义

公司评级

强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

周明,中国中投证券研究总部通信行业首席分析师，香港科技大学 MBA，15 年以上行业经验，3 年证券行业从业经验
余伟民,中国中投证券研究总部通信行业分析师，北京大学电子学系本硕，五年行业经验。

容志能,中国中投证券研究总部通信行业研究助理，上海交通大学电子科学与技术学士，浙江大学电子科学与技术硕士，3 年行业经验。

免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中国中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编：518000 传真：(0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编：100032 传真：(010) 63222939	上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼 邮编：200082 传真：(021) 62171434