

东方国信 (300166)

三季度业绩回升, 看好公司工业和政府业务板块未来发展

推荐 (维持)

现价: 12.6 元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.bonc.com.cn
大股东/持股	管连平/16.84%
实际控制人	霍卫平
总股本(百万股)	1,057
流通 A 股(百万股)	816
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	133.14
流通 A 股市值(亿元)	102.81
每股净资产(元)	4.92
资产负债率(%)	13.9

行情走势图



证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
010-56800140
YANLEI511@PINGAN.COM.CN

陈苏 投资咨询资格编号
S1060519090002
010-56800139
CHENSU109@PINGAN.COM.CN

研究助理

付强 一般从业资格编号
S1060118050035
FUQIANG021@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告, 如经由未经许可的渠道获得研究报告, 请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

公司公告 2019 年三季报, 2019 年前三季度实现营业收入 11.05 亿元, 同比增长 16.12%, 实现归母净利润 1.84 亿元, 同比增长 0.89%, EPS 为 0.18 元。

平安观点:

- **公司三季度业绩回升:** 根据公司公告, 公司前三季度实现营收 11.05 亿元, 同比增长 16.12%, 实现归母净利润 1.84 亿元, 同比增长 0.89%。分季度看, 公司单三季度实现营收和归母净利润分别为 4.59 亿元、9753.01 万元, 同比增长 22.98%、27.99%, 相比今年上半年营收和归母净利润分别 11.70%、-18.55%的增速水平, 公司三季度业绩表现改善明显。2019 年前三季度, 虽然公司业绩在季度间的表现有所波动, 但整体表现平稳。
- **公司毛利率和期间费用率均有所提高, 经营性现金流持续改善:** 公司 2019 年前三季度毛利率为 50.07%, 同比提高 3.81 个百分点; 期间费用率为 37.03%, 同比大幅提高 7.7 个百分点, 我们判断主要是因为, 公司 2018 年限制性股票激励计划在 2019 年前三季度的费用摊销金额较大, 以及公司 2019 年前三季度研发费用同比大幅增长。在经营性现金流方面, 公司 2019 年前三季度经营性现金流净额为-1.48 亿元, 相比去年同期持续改善。
- **公司工业和政府业务板块未来发展可期:** 根据公司 2018 年年报和 2019 年半年报数据, 公司工业和政府业务收入合计在营收中的占比分别为 21.66%和 25.49%, 营收占比持续提高。在业务拓展方面, 截至 2019 年上半年, 公司工业互联网 Cloudiip 平台建设了轨道交通云、数控机床云、炼铁云、能源云、空压云、风电云等 20 朵专业云, 集成创新应用了 2172 家大型工业企业, 探索了六大应用场景的新模式。根据工信部网站信息, 公司 Cloudiip 平台于 2019 年 8 月入选工信部发布的 2019 年跨行业跨领域工业互联网平台清单。入选清单将有利于公司 Cloudiip 平台未来的推广, 公司工业互联网业务未来发展可期。公司 2019 年上半年在智慧城市领域新增项目累计 16 个, 订单同比增长 200%。未来这些项目的实施, 将为公司政府业务板块收入的高速增长提供强力支撑。

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1506	1996	2457	3066	3886
YoY(%)	17.9	32.5	23.1	24.8	26.7
净利润(百万元)	431	518	618	757	943
YoY(%)	31.4	20.3	19.2	22.5	24.5
毛利率(%)	49.8	49.4	49.0	48.4	47.7
净利率(%)	28.6	26.0	25.1	24.7	24.3
ROE(%)	9.8	10.4	11.0	11.9	13.0
EPS(摊薄/元)	0.41	0.49	0.58	0.72	0.89
P/E(倍)	30.9	25.7	21.6	17.6	14.1
P/B(倍)	3.0	2.7	2.4	2.1	1.8

- **盈利预测与投资建议：**根据公司的 2019 年三季报，我们调整了公司 2019-2021 年的盈利预测，EPS 分别调整为 0.58 元（原预测值为 0.61 元）、0.72 元（原预测值为 0.77 元）、0.89 元（原预测值为 0.97 元），对应 2019 年 10 月 25 日收盘价的 PE 分别约为 21.6、17.6、14.1 倍。公司是我国大数据行业龙头企业，在通信、金融等业务领域收入保持持续增长。随着我国工业互联网建设的推进以及智慧城市建设的蓬勃发展，工业互联网和智慧城市业务将成为公司发展新引擎。我们维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）商誉减值的风险：公司通过积极的外延式并购，落实“大数据+”战略，在业内率先实现“大数据+行业”战略布局，业务布局覆盖通信、金融、政府、工业、农业等领域，若公司与并购的子公司未来不能实现有效的整合，公司并购的子公司不能持续保持良好的经营状况，则公司未来存在商誉减值的风险；（2）工业互联网业务发展不达预期：当前，公司在我国工业互联网领域处于领先地位，但也面临着激烈的竞争，如果公司未来不能持续保持工业互联网平台和产品的领先性，公司的工业互联网业务将存在发展不达预期的风险；（3）智慧城市业务发展不达预期的风险：公司智慧城市业务的发展受地方政府信息化建设投入的影响很大，如果地方政府在信息化建设方面的投入出现波动，公司智慧城市业务的发展存在不达预期的风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	3283	3835	4335	5297
现金	1181	1446	1153	1451
应收票据及应收账款	1712	1927	2613	3142
其他应收款	56	74	88	117
预付账款	48	44	70	74
存货	206	263	330	432
其他流动资产	81	81	81	81
非流动资产	2823	3103	3406	3699
长期投资	72	115	158	201
固定资产	283	329	392	479
无形资产	984	1179	1383	1552
其他非流动资产	1484	1479	1473	1468
资产总计	6106	6938	7741	8996
流动负债	960	1169	1208	1509
短期借款	413	413	413	413
应付票据及应付账款	166	177	256	300
其他流动负债	381	580	539	797
非流动负债	44	44	44	44
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	44	44	44	44
负债合计	1004	1213	1252	1553
少数股东权益	140	155	173	195
股本	1057	1057	1057	1057
资本公积	2168	2168	2168	2168
留存收益	1840	2472	3247	4212
归属母公司股东权益	4962	5569	6316	7248
负债和股东权益	6106	6938	7741	8996

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	239	629	124	736
净利润	530	632	775	965
折旧摊销	90	109	135	161
财务费用	2	1	5	10
投资损失	-36	-36	-36	-36
营运资金变动	-418	-77	-754	-363
其他经营现金流	71	-0	-0	-0
投资活动现金流	-333	-352	-402	-417
资本支出	477	237	260	250
长期投资	160	-43	-43	-43
其他投资现金流	304	-159	-184	-210
筹资活动现金流	353	-11	-16	-21
短期借款	310	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	7	0	0	0
资本公积增加	61	0	0	0
其他筹资现金流	-25	-11	-16	-21
现金净增加额	259	265	-293	298

利润表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1996	2457	3066	3886
营业成本	1011	1254	1583	2032
营业税金及附加	14	17	21	27
营业费用	119	147	178	218
管理费用	185	229	276	338
研发费用	112	140	172	214
财务费用	2	1	5	10
资产减值损失	35	39	46	54
其他收益	40	42	44	46
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	36	36	36	36
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	596	708	866	1076
营业外收入	4	4	4	4
营业外支出	14	14	14	14
利润总额	586	699	856	1066
所得税	56	66	81	101
净利润	530	632	775	965
少数股东损益	12	15	18	22
归属母公司净利润	518	618	757	943
EBITDA	665	794	977	1213
EPS (元)	0.49	0.58	0.72	0.89

主要财务比率

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	32.5	23.1	24.8	26.7
营业利润(%)	29.7	18.9	22.2	24.3
归属于母公司净利润(%)	20.3	19.2	22.5	24.5
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	49.4	49.0	48.4	47.7
净利率(%)	26.0	25.1	24.7	24.3
ROE(%)	10.4	11.0	11.9	13.0
ROIC(%)	9.6	10.3	11.3	12.4
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	16.4	17.5	16.2	17.3
净负债比率(%)	-14.2	-17.3	-10.8	-13.4
流动比率	3.4	3.3	3.6	3.5
速动比率	3.1	2.9	3.2	3.1
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	1.4	1.4	1.4	1.4
应付账款周转率	7.3	7.3	7.3	7.3
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.58	0.72	0.89
每股经营现金流(最新摊薄)	0.60	0.59	0.12	0.70
每股净资产(最新摊薄)	4.70	5.27	5.98	6.86
估值比率	-	-	-	-
P/E	25.7	21.6	17.6	14.1
P/B	2.7	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	19.1	15.7	13.1	10.3

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033