

**东方国信 (300166) / 计算机**
**三季度业绩加速增长, 毛利率提升显著**
**评级: 买入 (维持)**

市场价格: 12.60

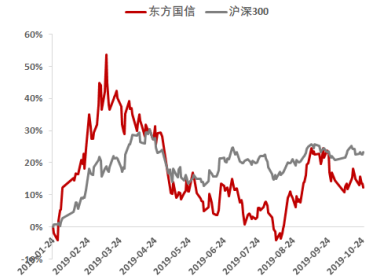
分析师: 何柄谕

执业证书编号: S0740519090003

Email: heby@r.qizq.com.cn

**基本状况**

总股本(百万股)	1,056.68
流通股本(百万股)	815.97
市价(元)	12.60
市值(百万元)	13,314.17
流通市值(百万元)	10,281.22

**股价与行业-市场走势对比**

**相关报告**
**公司盈利预测及估值**

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,506	1,996	2,457	3,049	3,816
增长率 yoy%	17.86%	32.55%	23.08%	24.10%	25.15%
净利润	431	518	657	834	1,060
增长率 yoy%	31.38%	20.30%	26.72%	26.98%	27.05%
每股收益(元)	0.41	0.49	0.62	0.79	1.00
每股现金流量	0.21	0.23	0.64	0.44	0.59
净资产收益率	9.80%	10.44%	11.68%	12.92%	14.10%
P/E	30.78	21.12	20.27	15.97	12.57
PEG	0.98	1.04	0.76	0.59	0.46
P/B	3.02	2.21	2.37	2.06	1.77

备注:

**投资要点**

- 投资事件:** 公司发布 2019 年三季报: (1) 前三季度收入 11.05 亿元, 同比增速 16.12%; 归母净利润 1.84 亿元, 同比增长 0.89%; 扣非归母净利润 1.52 亿元, 同比增长 4.35%。(2) 第三季度收入 4.59 亿元, 同比增长 22.98%; 归母净利润 9753.01 万元, 同比增长 27.99%; 扣非归母净利润 8764.47 万元, 同比增长 39.36%。
- 三季度业绩边际改善显著, 整体毛利率提升。** 公司业绩第三季度开始加速发展, 收入及归母净利润增速分别为 22.98% 和 27.99%, 而 2019 年 Q2 和 2019 年 H1 收入增速分别为 3.94% 和 11.70%, 公司第三季度业绩边际改善显著。从毛利率角度来看, 公司 2019 年前三季度毛利率 50.07%, 同比去年同期提高 3.81 个百分点, 毛利率明显提升。
- 公司重视研发投入, 研发成果丰硕。** 公司重视研发投入, 前三季度研发费用 1.88 亿元, 同比提升 82.70%, 远高于收入增速 16.12%, 研发费用占收入比例高达 17.04%。2019 年上半年公司统计新增软件著作权 76 项, 专利及专利申请权 17 项。公司不断研发和升级通信、金融、工业、政府、公共安全、农业等行业的产品及解决方案, 比如公司与华为联合发布基于 GaussDB 政务数据治理解决方案等。公司的产品研发能力获得市场高度认可, 公司入选 2019 年中国大数据企业 50 强。
- Cloudiip 工业互联网平台获市场高度认可, 落地效果良好。** 公司结合大数据和工业领域 20 余年的技术和经验自主研发 Cloudiip 工业互联网平台, Cloudiip 已获专利和软件著作权近 500 项。Cloudiip 工业互联网平台入选工信部 2019 年十大跨行业跨领域工业互联网平台清单, 获得市场及政府的高度认可。平台已深度服务化工、水泥、光伏、炼铁、热力、风电、火电、轨道交通等 29 个工业大类行业, 建设 20 个工业应用子平台, 支撑 2000 多个工业 APP 和上千个微服务, 平台落地情况良好。
- 投资建议:** 预计公司 2019/2020/2021 年 EPS 0.62/0.79/1.00 元, 对应 PE 20.27/15.97/12.57 倍, 给予“买入”评级。
- 风险提示:** 业务发展不及预期

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1,181	1,853	2,347	2,989	净利润	530	671	853	1,084
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	35	36	40	44
应收款项	1,712	1,806	2,247	2,810	折旧及摊销	90	18	18	18
存货	206	232	284	355	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	184	204	233	271	财务费用	9	18	18	18
<b>流动资产合计</b>	<b>3,283</b>	<b>4,095</b>	<b>5,110</b>	<b>6,424</b>	投资损失	-36	-36	-36	-36
可供出售金融资产	400	400	400	400	运营资本变动	-379	-34	-425	-501
长期投资净额	72	72	72	72	其他	-9	0	0	0
固定资产	283	265	247	229	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>239</b>	<b>673</b>	<b>468</b>	<b>627</b>
无形资产	779	779	779	779	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-333</b>	<b>15</b>	<b>43</b>	<b>34</b>
商誉	1,024	1,024	1,024	1,024	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>353</b>	<b>-15</b>	<b>-18</b>	<b>-18</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,823</b>	<b>2,827</b>	<b>2,802</b>	<b>2,786</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>632</b>	<b>618</b>	<b>1,194</b>	<b>1,459</b>
<b>资产总计</b>	<b>6,106</b>	<b>6,922</b>	<b>7,912</b>	<b>9,210</b>					
短期借款	413	413	413	413	财务与估值指标				
应付款项	166	152	193	238	每股指标				
预收款项	39	46	58	72	每股收益 (元)	0.49	0.62	0.79	1.00
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	4.70	5.32	6.11	7.11
<b>流动负债合计</b>	<b>960</b>	<b>1,101</b>	<b>1,238</b>	<b>1,453</b>	每股经营性现金流量 (元)	0.23	0.64	0.44	0.59
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	44	44	44	44	营业收入增长率	32.55%	23.08%	24.10%	25.15%
<b>长期负债合计</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	净利润增长率	20.30%	26.72%	26.98%	27.05%
<b>负债合计</b>	<b>1,004</b>	<b>1,145</b>	<b>1,282</b>	<b>1,497</b>	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	4,962	5,622	6,456	7,515	毛利率	49.35%	50.50%	50.80%	51.00%
少数股东权益	140	155	174	198	净利率	25.96%	26.73%	27.35%	27.77%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>6,106</b>	<b>6,922</b>	<b>7,912</b>	<b>9,210</b>	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	270.26	268.35	268.98	268.77
					存货周转率 (次)	68.37	69.50	69.12	69.25
					偿债能力指标				
					资产负债率	16.43%	16.54%	16.21%	16.26%
					流动比率	3.42	3.72	4.13	4.42
					速动比率	3.16	3.46	3.84	4.12
					费用率指标				
					销售费用率	5.96%	6.00%	6.00%	6.00%
					管理费用率	9.26%	9.50%	9.50%	9.50%
					财务费用率	0.10%	0.25%	-0.02%	-0.14%
					分红指标				
					分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	21.12	20.27	15.97	12.57
					P/B (倍)	2.21	2.37	2.06	1.77
					P/S (倍)	6.67	5.42	4.37	3.49
					净资产收益率	10.44%	11.68%	12.92%	14.10%

资料来源：中泰证券

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。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, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。