

东方通 (300379)

业绩高速增长，创新应用布局进一步深化

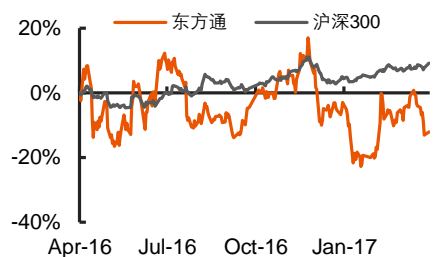
推荐 (维持)

现价: 64.48 元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.tongtech.com
大股东/持股	张齐春/13.91%
实际控制人/持股	张齐春、朱海东、朱曼 /17.72%
总股本(百万股)	139
流通 A 股(百万股)	88
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	90.70
流通 A 股市值(亿元)	57.48
每股净资产(元)	12.82
资产负债率(%)	9.67

行情走势图



相关研究报告

证券分析师

张冰 投资咨询资格编号
S1060515120001
010-56800144
ZHANGBING660@PINGAN.COM.CN

研究助理

闫磊 一般从业资格编号
S1060115070011
010-56800140
YANLEI511@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 2016 年年报, 2016 年实现营业收入 3.25 亿元, 同比增长 37.14%, 实现归母净利润 1.11 亿元, 同比增长 57.55%, EPS 为 0.88 元。2016 年利润分配预案为: 每 10 股派 1.80 元 (含税), 以资本公积金每 10 股转增 30 股。公司同时发布 2017 年一季度业绩预告, 预计 2017 年一季度归母净利润同比下降 0%至 27%, 归母净利润变动区间为 240 万元至 330 万元。

平安观点:

■ **业绩高速增长, 创新应用业务表现亮眼:** 根据公司 2016 年年报, 公司 2016 年实现营业收入 3.25 亿元, 同比增长 37.14%, 实现归母净利润 1.11 亿元, 同比增长 57.55%。公司 2016 年全年业绩实现高速增长, 主要是因为创新应用业务蓬勃发展。2016 年, 公司创新应用业务实现收入 1.95 亿元, 同比增长 110.48%; 创新应用业务收入在营业收入中的占比达到 60.02%, 相比 2015 年大幅提高 20.91 个百分点。

在毛利率方面, 公司 2016 年综合毛利率为 77.84%, 相比 2015 年下降 6.34 个百分点, 主要是因为创新应用业务毛利率相对较低, 拉低了公司的综合毛利率。在期间费用率方面, 公司 2016 年期间费用率为 46.46%, 相比 2015 年下降了 9.19 个百分点, 表明公司 2016 年全年费用控制成效显著。

■ **发力信息安全领域, 培育业绩增长新动力:** 2016 年 5 月, 公司成功收购微智信业, 由此切入信息安全市场。微智信业的网络安全产品在三大电信运营商、政府等客户中有广泛应用, 在全国近 30 个省完成 200 多个项目的实施, 拥有良好的市场知名度。目前在信息安全领域, 在运营商市场上, 公司已逐步形成了全网互联网安全管控平台布局, 初显规模效应。在政府市场上, 公司安全产品成功通过主管部门的测试及现网试点, 未来预计将给公司带来可观市场规模。此外, 公司未来有望利用在电信语音和大数据分析方面多年的技术积累, 与各通管局、运营商密切合作, 在语音安全市场领域为客户提供解决方案。2016 年, 微智信业实现扣非归母净利润 5405.25 万元, 完成了 5400 万元的业绩承诺; 实现并表收入 1.13 亿元, 实现并表净利润 5374.86 万元, 显著增厚了公司业绩。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	237	325	433	583	793
YoY(%)	22.2	37.1	33.0	34.6	36.1
净利润(百万元)	71	111	141	180	234
YoY(%)	23.8	57.5	26.7	27.6	30.1
毛利率(%)	84.2	77.8	76.9	75.9	75.0
净利率(%)	29.8	34.2	32.6	30.9	29.5
ROE(%)	8.4	6.3	7.5	8.7	10.2
EPS(摊薄/元)	0.51	0.80	1.02	1.30	1.69
P/E(倍)	128.3	81.4	64.3	50.4	38.7
P/B(倍)	10.8	5.1	4.8	4.4	3.9

- **创新应用领域布局持续深化：**公司自上市以来，外延频频发力，连续收购了惠捷朗、数字天堂等子公司。收购惠捷朗，补充了公司在移动终端数据采集以及网络优化业务的技术储备；数字天堂的加盟进一步增强了公司在移动互联网等新一代信息技术领域的综合实力，有助于提升公司的市场竞争力。此外，公司还充分利用自身技术积累，打造地方经济运行大数据平台，通过不断采集分散在不同政府部门的经济运行数据，以及电商、物流等社会化数据，从宏观、中观、微观三个层面对地方政府经济运行的相关指标进行实时动态监测和预警，为区域经济的可持续发展提供分析决策支撑和全方位管理服务。2016年，公司成功签下并完成广东省经济形势预测分析数据库软件项目的研发。在前期进行战略联合实验基础上，成功中标浙江省政府办公厅浙江经济运行监测平台项目，将数据融合平台技术成果在项目上进行验证，为未来在大数据运营领域的发展奠定坚实基础。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司的2016年年报，我们预计公司2017-2019年的EPS分别为1.02元（原预测值为1.20元）、1.30元（原预测值为1.51元）、1.69元，对应4月6日收盘价的PE分别约为64.3、50.4、38.7倍。作为我国国产中间件龙头企业，受益于国家在信息化建设工作的指导意见中明确提出的“安全”、“可控”、“自主”的政策要求，公司迎来国产化替代的发展良机。公司通过收购微智信业切入信息安全市场。在国家信息安全战略的推动下，凭借微智信业在大数据信息安全领域的领导地位、经验和竞争优势，信息安全业务将成为公司未来业绩增长的新动力。公司持续深化创新应用布局，拓展网络优化、移动互联网、大数据等创新业务，为公司未来发展培育新的业绩增长点。我们看好公司的未来发展，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**中间件产品国产化替代进度不达预期；创新应用业务发展不达预期。

资产负债表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1014	1120	1427	1694
现金	660	647	786	819
应收账款	309	444	570	811
其他应收款	14	11	22	23
预付账款	5	4	9	9
存货	16	8	26	21
其他流动资产	10	6	14	11
非流动资产	950	943	935	929
长期投资	0	0	0	0
固定资产	5	5	5	7
无形资产	25	18	10	2
其他非流动资产	920	920	920	920
资产总计	1964	2063	2362	2623
流动负债	186	168	288	314
短期借款	0	0	0	0
应付账款	41	20	66	56
其他流动负债	145	148	222	259
非流动负债	4	4	4	4
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	4	4	4	4
负债合计	190	172	292	318
少数股东权益	0	0	0	0
股本	138	139	139	139
资本公积	1312	1312	1312	1312
留存收益	324	465	645	879
归属母公司股东权益	1774	1891	2071	2305
负债和股东权益	1964	2063	2362	2623

现金流量表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	147	9	139	38
净利润	111	141	180	234
折旧摊销	13	11	12	12
财务费用	-5	-7	-4	-0
投资损失	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	8	-136	-49	-208
其他经营现金流	20	0	0	0
投资活动现金流	-483	-4	-3	-5
资本支出	6	-7	-8	-6
长期投资	14	0	0	0
其他投资现金流	-463	-10	-12	-11
筹资活动现金流	810	-18	4	0
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	23	0	0	0
资本公积增加	813	0	0	0
其他筹资现金流	-27	-18	4	0
现金净增加额	474	-13	140	33

利润表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	325	433	583	793
营业成本	72	100	140	198
营业税金及附加	5	7	9	13
营业费用	56	74	93	123
管理费用	100	130	166	214
财务费用	-5	-7	-4	-0
资产减值损失	14	13	17	24
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	83	116	160	222
营业外收入	45	45	45	45
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	126	159	204	265
所得税	15	18	23	31
净利润	111	141	180	234
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	111	141	180	234
EBITDA	119	151	194	252
EPS (元)	0.80	1.02	1.30	1.69

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	37.1	33.0	34.6	36.1
营业利润(%)	71.4	40.6	37.8	38.2
归属于母公司净利润(%)	57.5	26.7	27.6	30.1
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	77.8	76.9	75.9	75.0
净利率(%)	34.2	32.6	30.9	29.5
ROE(%)	6.3	7.5	8.7	10.2
ROIC(%)	5.3	6.5	7.8	9.2
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	9.7	8.3	12.3	12.1
净负债比率(%)	-37.2	-34.2	-38.0	-35.5
流动比率	5.4	6.6	5.0	5.4
速动比率	5.4	6.6	4.9	5.3
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	1.1	1.1	1.1	1.1
应付账款周转率	3.3	3.3	3.3	3.3
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.80	1.02	1.30	1.69
每股经营现金流(最新摊薄)	1.00	0.07	1.00	0.27
每股净资产(最新摊薄)	12.81	13.65	14.95	16.64
估值比率	-	-	-	-
P/E	81.45	64.29	50.38	38.71
P/B	5.11	4.80	4.38	3.93
EV/EBITDA	70.7	55.9	42.7	32.7

平安证券综合研究所投资评级：

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。

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它人。

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 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

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

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