

东方通 (300379)

上半年业绩承压，创新应用业务是未来发展方向

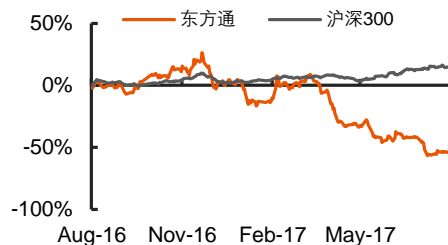
推荐 (维持)

现价: 15.90 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/13.90%
实际控制人/持股	张齐春、朱海东/16.99%
总股本(百万股)	277
流通 A 股(百万股)	188
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	44.05
流通 A 股市值(亿元)	29.82
每股净资产(元)	6.36
资产负债率(%)	6.10

行情走势图



证券分析师

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

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
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 2017 年半年报, 2017 年上半年实现营业收入 1.01 亿元, 同比下降 9.03%, 实现归母净利润为 746.49 万元, 同比下降 42.67%, EPS 为 0.0269 元。

平安观点:

- **公司上半年业绩承压:** 根据公司 2017 年半年报, 公司 2017 年上半年实现营业收入 1.01 亿元, 同比下降 9.03%, 实现归母净利润 746.49 万元, 同比下降 42.67%。公司上半年业绩承压, 主要是因为全资子公司惠捷朗受行业周期性影响, 网络优化测试软件订单下降, 营业收入和净利润水平较去年同期有较大幅度下降。在毛利率方面, 公司 2017 年上半年综合毛利率为 80.27%, 与去年同期基本持平。在期间费用率方面, 公司 2017 年上半年期间费用率为 77.39%, 相比去年同期提高 9.54 个百分点, 主要是因为 2017 年上半年合并报表范围相比去年同期增加了微智信业 4 个月的期间费用。
- **持续发力信息安全领域, 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, 公司在 IDC 防病毒防入侵系统实现 100% 的链路覆盖, 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的市场规模。2017 年 3 月, 公司以自有资金对微智信业增资 6000 万元, 增资完成后, 微智信业的注册资本增至 1.13 亿元, 此次增资将增加微智信业的资本实力, 提高公司在信息安全领域产品研发和市场拓展的力度, 对公司业绩形成强力支撑。
- **政务大数据业务发展势头良好:** 公司基于现有的数据交互技术与积累的客户资源, 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

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	237	325	384	458	555
YoY(%)	22.2	37.1	18.0	19.3	21.2
净利润(百万元)	71	111	118	144	177
YoY(%)	23.8	57.5	6.0	22.0	22.5
毛利率(%)	84.2	77.8	74.7	76.3	77.1
净利率(%)	29.8	34.2	30.7	31.5	31.8
ROE(%)	8.4	6.3	6.3	7.2	8.1
EPS(摊薄/元)	0.26	0.40	0.43	0.52	0.64
P/E(倍)	62.3	39.6	37.3	30.6	25.0
P/B(倍)	5.2	2.5	2.4	2.2	2.0

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。目前，公司政务大数据业务各项目进展顺利，石家庄供给侧大数据分析决策平台项目工程进度过半，浙江省经济运行监测平台项目进入终验阶段。将数据融合平台技术成果在项目上进行验证的同时，公司积极探索数据交互技术的研发，新研发的应用数据化平台 TongA2D 产品，为跨部门应用数据交换提供一种新途径。此外，公司也积极寻求业务合作，与华为联手，共同发布面向政府行业的经济运行监测平台联合解决方案。目前，双方在浙江、河南等地市积极推进方案落地。

- **盈利预测与投资建议：**根据公司 2017 年半年报，我们下调了公司 2017-2019 年的盈利预测，公司 2017-2019 年的归母净利润下调为 1.18 亿元（下调 16%）、1.44 亿元（下调 20%）、1.77 亿元（下调 24%），对应 EPS 分别为 0.43 元、0.52 元、0.64 元，对应 8 月 8 日收盘价的 PE 分别约为 37.3、30.6、25.0 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、政务大数据等创新业务，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					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E	会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1014	1087	1294	1470	营业收入	325	384	458	555
现金	660	705	801	904	营业成本	72	97	109	127
应收账款	309	359	438	529	营业税金及附加	5	6	7	9
其他应收款	14	8	18	14	营业费用	56	65	76	89
预付账款	5	3	7	5	管理费用	100	123	142	167
存货	16	7	19	11	财务费用	-5	-9	-9	-9
其他流动资产	10	4	12	7	资产减值损失	14	12	14	17
非流动资产	950	943	934	926	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	5	4	3	4	营业利润	83	90	120	156
无形资产	25	18	10	2	营业外收入	45	45	45	45
其他非流动资产	920	920	920	920	营业外支出	2	2	2	2
资产总计	1964	2030	2228	2396	利润总额	126	133	163	200
流动负债	186	161	216	207	所得税	15	15	19	23
短期借款	0	0	0	0	净利润	111	118	144	177
应付账款	41	18	48	29	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	145	143	167	178	归属母公司净利润	111	118	144	177
非流动负债	4	4	4	4	EBITDA	119	124	152	185
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.40	0.43	0.52	0.64
其他非流动负债	4	4	4	4					
负债合计	190	165	219	211	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
股本	138	277	277	277	成长能力	-	-	-	-
资本公积	1312	1174	1174	1174	营业收入(%)	37.1	18.0	19.3	21.2
留存收益	324	442	586	763	营业利润(%)	71.4	9.1	32.5	30.7
归属母公司股东权益	1774	1865	2009	2185	归属于母公司净利润(%)	57.5	6.0	22.0	22.5
负债和股东权益	1964	2030	2228	2396	获利能力	-	-	-	-
					毛利率(%)	77.8	74.7	76.3	77.1
					净利率(%)	34.2	30.7	31.5	31.8
					ROE(%)	6.3	6.3	7.2	8.1
					ROIC(%)	5.3	5.4	6.2	7.0
					偿债能力	-	-	-	-
					资产负债率(%)	9.7	8.1	9.8	8.8
					净负债比率(%)	-37.2	-37.8	-39.9	-41.4
					流动比率	5.4	6.7	6.0	7.1
					速动比率	5.4	6.7	5.9	7.0
					营运能力	-	-	-	-
					总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2
					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)	0.40	0.43	0.52	0.64
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	0.24	0.32	0.35
					每股净资产(最新摊薄)	6.40	6.73	7.25	7.89
					估值比率	-	-	-	-
					P/E	39.55	37.31	30.58	24.96
					P/B	2.48	2.36	2.19	2.02
					EV/EBITDA	31.5	30.0	23.8	19.0

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	67	89	98
净利润	111	118	144	177
折旧摊销	13	11	11	11
财务费用	-5	-9	-9	-9
投资损失	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	8	-52	-58	-80
其他经营现金流	20	0	0	0
投资活动现金流	-483	-3	-2	-3
资本支出	6	-8	-9	-7
长期投资	14	0	0	0
其他投资现金流	-463	-10	-11	-10
筹资活动现金流	810	-19	9	9
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	-19	9	9
现金净增加额	474	46	95	104

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。



平安证券
PINGAN SECURITIES

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