

2021年10月23日

# 金融信创成为公司业绩新驱动力

## 东方通(300379)

评级:	买入	股票代码:	300379
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	43.85/20.00
目标价格:		总市值(亿)	136.52
最新收盘价:	29.97	自由流通市值(亿)	125.55
		自由流通股数(百万)	418.91

### 事件概述

2021年10月21日公司披露2021年第三季度报告，公司前三季度营业收入约3.92亿元，同比增加94.85%；归属于上市公司股东的净利润3820.08万元，同比增加258.13%；基本每股收益0.0841元。

### 分析判断:

#### ► Q3单季度营收大幅增长，全年营收高增长可期

**Q3单季度收入大幅增长。**1) Q3单季度公司实现营收1.84亿元，同比增长56.91%，环比增长213%；实现归母净利润5228.26万元，同比减少4.33%；实现扣非净利润5221.76万元，同比增长60.50%。利润相比Q2季度由负转正。2) 费用方面，公司持续加大销售、研发投入。前三季度销售费用大幅增长125.08%，主要原因为销售规模扩大。研发费用同比增长54.96%，主要原因为研发人员基数加大，导致研发费用增加。

**公司收入季节性明显，全年营收高增长可期。**东方通本身业务多面向政企客户，确认收入集中在下半年；其中第四季度占全年营收的比例尤重（19、20年前三季度占全年总收入分别为50%、31%）。由于销售研发等费用季节性低，往年第四季度净利润对全年的贡献也最大（19、20年前三季度占全年净利润分别为34%、4%）；按照往年规律，我们认为公司今年全年收入增速可期，业绩有望爆发增长。

#### ► 金融信创市场广阔，公司有望持续收益

**金融信创持续落地，市场空间广阔。**今年是中间件金融信创市场的元年，金融行业信创一期试点初具成效。2020年中国工商银行作为金融行业标杆，安装了东方通OA、声誉风控系统等产品，为全国金融行业信创改革提供示范和重点参考。未来两年随着信创试点的扩大和系统替代的深入，金融行业信创的市场空间有望进一步打开，市场空间或推至数倍。

**公司中间件产品客户群体质量高，持续受益于行业信创。**公司经过多年在金融行业的耕耘积累，积累了大量优质客户，中间件产品已经覆盖中国人民银行、中国银保监会、中国证监会、国有六大银行、中国银联、部分股份制银行等300多家商业银行及近百家财务公司，以及交易所、证券公司、保险公司等。在信息技术应用创新金融领域试点应用中，公司中间件产品和服务得到金融行业客户与合作伙伴的广泛认可，品牌壁垒高，将优先受益于信创国产替代。

### 投资建议

维持此前盈利预测不变：预计2021-2023年公司实现营业收入分别为10.07/13.85/18.61亿元，实现归母净利润分别为4.50/6.05/8.12亿元，每股收益（EPS）为0.99/1.33/1.78元，对应2021年10月22日29.97元/股收盘价，PE分别为30/23/17倍，强烈推荐，维持“买入”评级。

### 风险提示

1) 宏观经济或下滑的风险；2) 业务规模扩大导致的管理风险；3) 信创项目推进进度不及预期风险；4) 中间件市场竞争加剧风险。

## 盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	500	640	1,007	1,385	1,861
YoY (%)	34.4%	28.1%	57.3%	37.5%	34.4%
归母净利润(百万元)	141	244	450	605	812
YoY (%)	15.7%	73.0%	84.3%	34.3%	34.2%
毛利率 (%)	76.1%	79.9%	80.5%	81.8%	83.0%
每股收益 (元)	0.53	0.88	0.99	1.33	1.78
ROE	8.5%	12.0%	16.9%	18.5%	19.9%
市盈率	56.55	34.06	30.31	22.56	16.82

资料来源: Wind, 华西证券研究所

**分析师: 刘泽晶**

邮箱: liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话:

**分析师: 孔文彬**

邮箱: kongwb@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520090002

联系电话:

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	640	1,007	1,385	1,861	净利润	244	450	605	812
YoY(%)	28.1%	57.3%	37.5%	34.4%	折旧和摊销	14	9	10	10
营业成本	128	196	252	317	营运资金变动	-155	32	-288	-317
营业税金及附加	8	13	17	23	经营活动现金流	123	534	480	779
销售费用	90	141	180	242	资本开支	-54	-12	-16	-20
管理费用	71	131	180	242	投资	-129	0	0	0
财务费用	-3	15	79	155	投资活动现金流	-182	-12	-15	-20
资产减值损失	0	-5	-10	-12	股权募资	4	172	0	0
投资收益	-1	0	1	0	债务募资	-98	2,389	2,649	2,845
营业利润	264	462	628	842	筹资活动现金流	25	2,509	2,487	2,564
营业外收支	-5	15	18	20	现金净流量	-34	3,031	2,952	3,322
利润总额	259	477	646	862	<b>主要财务指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
所得税	14	26	41	50	<b>成长能力 (%)</b>				
净利润	244	450	605	812	营业收入增长率	28.1%	57.3%	37.5%	34.4%
归属于母公司净利润	244	450	605	812	净利润增长率	73.0%	84.3%	34.3%	34.2%
YoY(%)	73.0%	84.3%	34.3%	34.2%	<b>盈利能力 (%)</b>				
每股收益	0.88	0.99	1.33	1.78	毛利率	79.9%	80.5%	81.8%	83.0%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	净利率	38.2%	44.7%	43.7%	43.6%
货币资金	318	3,349	6,301	9,623	总资产收益率 ROA	10.0%	7.7%	6.6%	6.2%
预付款项	9	14	20	23	净资产收益率 ROE	12.0%	16.9%	18.5%	19.9%
存货	83	84	109	160	<b>偿债能力 (%)</b>				
其他流动资产	647	984	1,357	1,835	流动比率	2.98	1.42	1.32	1.30
流动资产合计	1,058	4,432	7,787	11,642	速动比率	2.70	1.39	1.30	1.28
长期股权投资	88	88	88	88	现金比率	0.90	1.07	1.07	1.08
固定资产	101	114	132	154	资产负债率	16.1%	54.2%	64.4%	68.8%
无形资产	31	36	42	50	<b>经营效率 (%)</b>				
非流动资产合计	1,375	1,388	1,402	1,420	总资产周转率	0.26	0.17	0.15	0.14
资产合计	2,433	5,819	9,189	13,061	<b>每股指标 (元)</b>				
短期借款	0	2,389	5,038	7,883	每股收益	0.88	0.99	1.33	1.78
应付账款及票据	88	112	141	192	每股净资产	4.48	5.85	7.18	8.96
其他流动负债	266	618	704	869	每股经营现金流	0.27	1.17	1.05	1.71
流动负债合计	355	3,119	5,883	8,944	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0	0	0	0	<b>估值分析</b>				
其他长期负债	36	36	36	36	PE	34.06	30.31	22.56	16.82
非流动负债合计	36	36	36	36	PB	10.19	5.12	4.18	3.34
负债合计	391	3,155	5,919	8,980					
股本	284	456	456	456					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	2,042	2,664	3,270	4,081					
负债和股东权益合计	2,433	5,819	9,189	13,061					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

孔文彬（分析师）：金融学硕士，3年证券研究经验，主要覆盖金融科技、网络安全、人工智能研究方向。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。