

2012年1月31日

研究员：姚凯
 执业证书编号：S0910511010001
 电话：021-62448087
 Email: yaokai@casstock.com

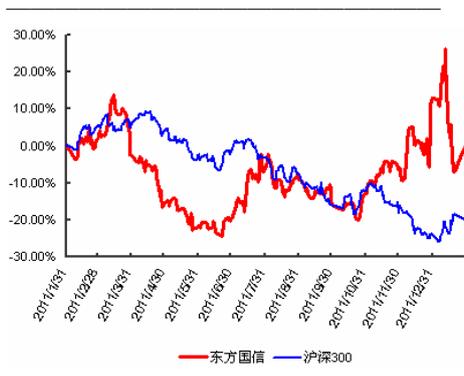
研究支持：侯卜魁
 电话：021-62448025
 Email: houbokui@casstock.com
 地址：上海市曹杨路430号

当前价格 54.53元
 目标价格 62.44元
 目标期限 6个月

市场数据
 总股本(万) 4050
 总市值(亿) 22.08
 流通比率 25.14%

主要股东
 管连平
 霍卫平

股价表现



历史报告:

《东方国信(300166)——市场经济下的企业竞争越激烈 商业智能系统应用则越广泛》

2011年11月22日

东方国信(300166)

2011 年年报点评

公司评级: 增持

事件:

东方国信 2011 年 1 月 20 日发布了其 2011 年年度报告。

公司 2011 年营业收入和归属于上市公司股东的净利润分别为 1.79 亿和 0.58 亿,同比增速分别为 47.48% 和 36.51%; 同期, 公司扣除非经常损益的归属于上市公司股东净利润和同比增速分别为 0.57 亿和 40.33%。

点评:

公司在电信行业商业智能市场的占有率稳步上升, 市场地位进一步强化。2011 年公司新增加了黑龙江联通和山东电信两个省份市场, 通过并购开拓了中国移动内蒙古省份市场。

公司在非电信行业商业智能领域快速推进。2011 年公司成立了行业拓展部, 其专门负责非电信行业市场营销、产品设计和技术研发。公司先后与金融、能源、新闻出版业等行业内企业进行了商谈, 有望在 2012 年取得实质性业务进展。

募投项目进度慢于计划, 但效益值得期待。“商业智能应用构建工具项目”和“探索式分析应用平台项目”前期因资金瓶颈进展缓慢, 募投资金到位后进展顺利。“企业数据仓库构建系统项目”因其本身超预期的实施难度使得其进度低于计划。“全业务营销及维系挽留系统项目”和“数据集成和管理工具项目”进度低于计划主要因为公司引入了“云”计算技术使得进度放缓, 但却换来了系统效率的明显提升。公司募投项目有望在 2012 年下半年分批达到预期交付使用状态。

公司主营业务综合毛利率稳中略降。公司 2011 年和 2010 年的综合毛利率分别为 52.76% 和 57.22%, 2011 年略微下降的原因是公司新增的天津子公司业务毛利较低, 从而拉低了公司合并后的综合毛利率。随着募投项目的推进, 综合毛利率有望得到明显提升。

《东方国信（300166）---2011年业绩预告点评》

2011年1月4日

2011年12月公司收购了东华信通，我们预计东华信通2011年的净利润约为1163万，虽然其没有并入公司2011年的合并利润表，但在2012年将会贡献较明显的业绩。

综合来看，公司2011年的业绩略低于我们先前的预期，但增速仍处于行业较高水平。我们预测公司2012-2014年归属于上市公司股东的净利润分别为9049.45万、12931.71万和18674.23万，同比增速分别为57.19%、42.90%和44.41%，对应的EPS分别为2.23元、3.19元、4.61元。

我们认为给予公司2012年28倍PE是合理的，从而公司股票的合理估值约为62.44元。相比2012年1月30日收盘价54.53元，公司股价约有14.51%的预期上涨空间。与前次报告相比，公司2011年业绩是否将东华信通并入已得到明确，公司业务内生增速依然较可观，同时公司股价较前次回调明显，从而我们将东方国信的评级由中性调升为增持。

东方国信2012-2014年公司利润表预测

单位：万元

项目	2010	2011	2012	2013	2014
营业收入	12,124.73	17,881.13	32,409.55	45,373.37	63,522.71
营业成本	5,186.91	8,447.30	15,002.40	20,253.25	27,341.88
营业税金及附加	198.56	429.68	648.19	907.47	1,270.45
销售费用	520.74	1,002.11	1,620.48	2,268.67	3,176.14
管理费用	2,256.95	3,332.20	6,028.18	8,439.45	11,815.22
财务费用	-2.97	-1,248.36	-300.00	-100.00	50.00
资产减值损失	48.44	57.90	116.67	163.34	228.68
营业利润	3,916.09	5,860.30	9,293.62	13,441.19	19,640.33
营业外收入	958.32	884.99	1,238.99	1,610.68	2,093.89
营业外支出	0.00	4.12	10.00	15.00	20.00
利润总额	4,874.41	6,741.17	10,522.61	15,036.88	21,714.22
所得税费用	657.18	984.11	1,473.17	2,105.16	3,039.99
净利润	4,217.23	5,757.06	9,049.45	12,931.71	18,674.23
同比增速	68.90%	36.51%	57.19%	42.90%	44.41%
每股收益	1.04	1.42	2.23	3.19	4.61

数据来源：公司公告、航天证券研究部

具备证券投资咨询业务资格的说明:

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，航天证券有限责任公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

投资评级说明:

—报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准

—股票投资评级标准:

买入: 相对强于基准表现 20%以上

增持: 相对强于基准表现 10~20%

中性: 相对基准表现在-10%~+10%之间波动

减持: 相对弱于基准表现 10%以下

—行业投资评级标准:

看好: 行业超越基准整体表现

中性: 行业与基准整体表现持平

看淡: 行业弱于基准整体表现

免责声明:

本报告版权归“航天证券”所有，未经事先书面授权，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“航天证券”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及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。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何形式的担保。

风险提示:

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

航天证券有限责任公司

地址: 上海市曹杨路 430 号

电话: 021-62446688

网址: www.casstock.com