

业绩符合预期， 国企改革视角观察发展空间大

东方通信 (600776.SH)

推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

东方通信10月28日晚公布公司三季报,前三季度收入27.38亿元(同比增长9.30%),实现归属于上市公司股东净利润0.98亿元(同比-0.08%),符合市场预期。

通过此前收购控股子公司杭州东信移动电话有限公司少数股东权益(49%股权,8月26日公告)等措施,预计全年仍可保障股权激励行权条件。

2. 我们的分析

1、核心业务金融电子、集群专网发展势头良好

三季度,核心业务金融电子、无线集群产业延续上半年的快速增长态势。三季报披露公司存货7.5亿(同比增加44.76%),披露主要系金融电子、无线集群产业增长所致;预收款项5345万元(同比增65.78%),披露主要系金融电子、无线集群产业合同增加所致。

2、从普天集团大视角下看东方通信发展格局:金融电子、通信、信息安全产业平台

普天集团整体业务庞杂、资源分散问题也较突出,分析中国普天产业结构,未来无疑需要进一步的资产梳理、业务协同。

我们此前在深度报告《东方通信(600776)_深度研究:普天视角看东方,金融电子、通信、信息安全产业平台》中,考察中国普天业务核心是围绕通信、行业(金融)电子、物流装备与产业园区、新能源应用四大关键板块。从其旗下A/B/H多家上市公司分析,东方通信无疑未来将承担普天信息产业集团专网通信及信息安全、金融电子两大业务板块发展平台的角色。

3. 投资建议

我们维持此前盈利预测,预计2014~2016年收入分别为38.26亿(+11.31%)、43.65亿(+14.10%)、49.25亿(+12.82%),更值得重视的是公司业务结构及其相应盈利能力的变化;归属于上市公司股东净利润预计分别为3.08亿(+59.17%)、4.97亿(+61.17%)、6.39亿(+28.66%),每股EPS(按A+B股总股本12.56亿股计)分别为0.25元、0.40元、0.51元,当前股价对应PE分别为40倍、25、19倍,维持“推荐”评级。

分析师

朱劲松

☎: (8610) 8357 4072

✉: zhujingsong@chinastock.com

执业证书编号: S0130513050004

特此鸣谢

夏庐生: (8610) 8357 4072

(xialusheng@chinastock.com.cn)

对本报告的编辑提供信息

市场数据

时间 2014.10.28

A股收盘价(元)	9.94
A股一年内最高价(元)*	14.16
A股一年内最低价(元)*	4.96
上证指数	2337.87
市净率	4.52
总股本(万股)	125,600
实际流通A股(万股)	95,600
限售的流通A股(万股)	0
流通A股市值(亿元)	95.12
流通B股市值(亿元)	11.13

注: *价格未复权

相关研究

- 1、《东方通信(600776.SZ)半年报点评:靴子落地、全年仍可保高增长,看好三个“安全”机遇》2014.8.26
- 2、《东方通信(600776)_深度研究:普天视角看东方,金融电子、通信、信息安全产业平台》2014.8.11
- 3、《东方通信调研纪要及投资观点@20140514》2014.05.14
- 4、《行业周报(总第115期):海能达、东方通信、海格通信三架马车格局渐显》2014.4.20

一、事件

东方通信 10 月 28 日晚公布公司三季报，前三季度收入 27.38 亿元（同比增长 9.30%），实现归属于上市公司股东净利润 0.98 亿元（同比-0.08%），符合市场预期。

通过此前收购控股子公司杭州东信移动电话有限公司少数股东权益（49%股权，8 月 26 日公告）等措施，预计全年仍可保障股权激励行权条件。

二、我们的分析

1、核心业务金融电子、集群专网发展势头良好

三季度，核心业务金融电子、无线集群产业延续上半年的快速增长态势。三季报披露公司存货 7.5 亿（同比增加 44.76%），披露主要系金融电子、无线集群产业增长所致；预收款项 5345 万元（同比增 65.78%），披露主要系金融电子、无线集群产业合同增加所致。

此前 9 月 1 日，珠海市无线数字集群指挥调度系统建设项目-TETRA 数字集群网络系统部分 2.92 亿元，由中国电信中标、东方通信提供集群系统和配套产品及其相关服务，这也是国内企业自主 TETRA 系统大订单金额上的一个突破。

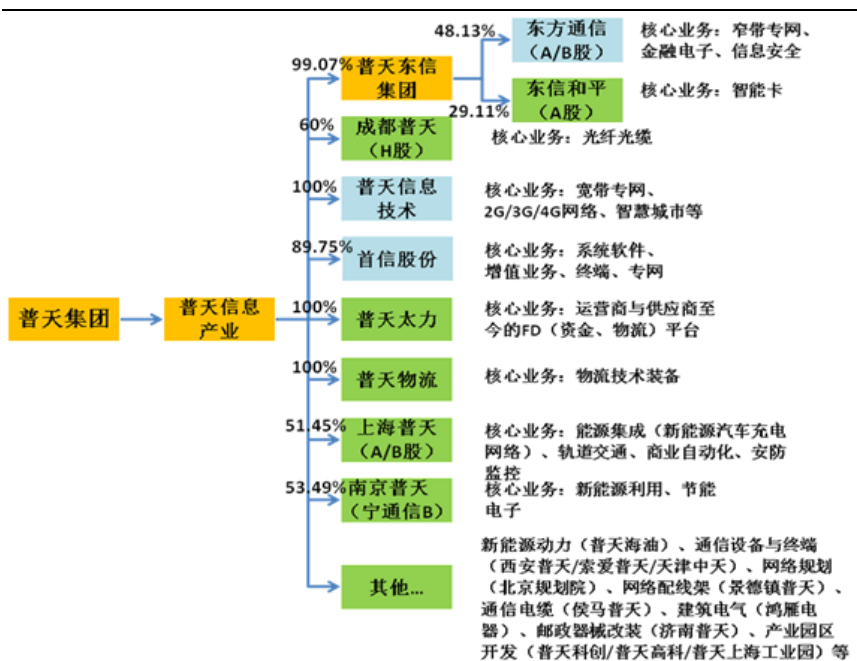
金融电子、集群专网、信息安全（布局中），三大业务鼎立发展。经过近 7 年的产业调整梳理，东方通信目前逐步形成金融电子、数字集群、信息安全（原移动增值业务逐步收缩，相关技术团队逐步转向信息安全业务）三大核心业务，通信电子制造（代工；制造事业部）、通信网络维护与规划服务（全资子公司“东信网络技术”）两大辅助业务的发展格局。东方通信在金融电子、数字集群专网均已建立了本土企业中 NO.2 的行业地位，布局中的信息安全业务则具备比较好的技术/市场资源积累，我们对于公司未来业务的发展空间和潜力乐观。

2、从普天集团大视角下看东方通信发展格局：金融电子、通信、信息安全产业平台

普天集团整体业务庞杂、资源分散问题也较突出，分析中国普天产业结构，未来无疑需要进一步的资产梳理、业务协同。

我们此前在深度报告《东方通信(600776) 深度研究：普天视角看东方，金融电子、通信、信息安全产业平台》中，考察中国普天业务核心是围绕通信、行业（金融）电子、物流装备与产业园区、新能源应用四大关键板块。从其旗下 A/B/H 多家上市公司分析，东方通信无疑未来将承担普天信息产业集团专网通信及信息安全、金融电子两大业务板块发展平台的角色。目前与东方通信业务相近的普天信息技术公司（普天研究院）、首信股份、北京通信规划设计院，如果未来实现深入协同乃至部分业务/资产的整合，无疑大大加强东方通信在专网和信息安全板块的产业实力。

图 1：中国普天集团旗下主要公司及其产业分布



资料来源：中国银河证券研究部整理

三、投资建议

我们维持此前盈利预测，预计 2014~2016 年收入分别为 38.26 亿（+11.31%）、43.65 亿（+14.10%）、49.25 亿（+12.82%），更值得重视的是公司业务结构及其相应盈利能力的变化；归属于上市公司股东净利润预计分别为 3.08 亿（+59.17%）、4.97 亿（+61.17%）、6.39 亿（+28.66%），每股 EPS(按 A+B 股总股本 12.56 亿股计)分别为 0.25 元、0.40 元、0.51 元，当前股价对应 PE 分别为 40 倍、25、19 倍，维持“推荐”评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

朱劲松，通信行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：中国联通（600050.SH）、中兴通讯（000063.SZ）、鹏博士（600804.SH）、海格通信（002465.SZ）、东方通信（600776.SZ）、星网锐捷（002396.SZ）、海兰信（300065.SZ）、海能达（002583.SZ）、宜通世纪（300310.SZ）、高新兴（300098.SZ）、烽火通信（600498.SH）、科华恒盛（002335.SZ）、日海通讯（002313.SZ）、中创信测（600485.SH）、三维通信（002115.SZ）、大富科技（300134.SZ）、烽火电子（000561.SZ）、中天科技（600522.SH）、北纬通信（002148.SZ）、二六三（002467.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕	010-83571359	lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶	010-83571359	liusiyao@chinastock.com.cn