

东方国信 (300166)

强烈推荐

行业：IT 服务

横纵向同步推进，大数据龙头腾飞在即

作者

署名：周明

S0960516030001

0755-82026835

zhouming@china-invs.cn

参与人：余伟民

S0960115090015

010-63222902

yuweimin@china-invs.cn

事件：4月23日，公司发布2015年年报，2015年公司实现营业收入9.31亿元，同比增长51.33%，归属上市公司股东净利润为2.29亿元，同比增长68.49%。公司在电信、金融、政府等行业实现了快速的增长，营收和利润保持稳健增长，符合预期。

同时，公司发布限制性股票激励计划，对象为中层管理人员、核心业务（技术）人员共451人，共授予限制性股票总计999万股，价格12.26元/股。

投资要点：

◇ **公司的大数据运营业务发展前景被低估。** 市场认为公司的大数据业务主要仍是简单地向新领域新行业的横向扩张，在大数据运营变现方面并没有太多进展，但我们认为公司采取“工具平台的深入布局+横向领域的外延并购发展”的横纵向同步发展战略，能实现大数据运营的最大价值，是公司业绩长期增长的必需基础。理由：**（1）大数据运营变现需要分析技术平台与数据资源平台的深度合作。** 大数据产业链包括数据采集、管理、分析挖掘、运营等环节，现阶段大数据应用产业存在各环节割裂的问题，如拥有数据资源的公司其大数据分析运营能力相对有限，而拥有大数据分析能力的公司又缺乏数据资产没有数据可供分析，只有各环节的深度合作才能发挥大数据运营的最大价值。**（2）公司沿着横纵向同步发展战略，成果频现。** 横向上，公司通过收购或参股科瑞明、屹通信息、北科亿力、cotopaxi、海芯华夏等方式，已完成了工业、农业、金融、电信、旅游等横向行业的大数据布局，成功将公司的大数据外延边界大幅平行外移，大幅拓展了公司大数据的发展空间；纵向上，公司已研发完成了Hadoop（BEH）、行云数据库、数据治理平台等一系列通用型的平台工具产品，并计划通过定增继续加码大数据分析服务平台等产品的研发，进一步深化纵向布局，强化数据分析挖掘能力；同时，收购炎黄新星和参股摩比万思，运用移动互联网、大数据技术为行业客户提供互联网新媒体精准营销服务，帮助大数据运营更好地变现落地。现阶段，公司已落地多个大数据运营的项目，横向领域包括旅游运营、汽车营销、金融征信等，随着各种示范模式的落地，预计很快进入放量发展阶段。**（3）横向领域扩张产生协同扩大优势。** 通过并购不断向外延行业的大数据领域进军，能全面整合多方的优质客户资源、人才资源、产品和技术资源，充分发挥大平台的优势，进一步增强公司的竞争力和竞争优势，实现一加一大于二的协同效果。**（4）股权激励计划彰显公司对大数据运营长期增长的信心。** 大数据运营已成为公司未来的主要战略方向，此次股权激励计划对象包含核心业务及技术人员，分3年时间解锁，彰显公司对大数据运营业务

6 - 12个月目标价： 34.2

当前股价： 25.70

评级调整： 上调

基本资料

总股本(百万股)	565
流通股本(百万股)	352
总市值(亿元)	145
流通市值(亿元)	91
成交量(百万股)	15.62
成交额(百万元)	402.33

股价表现



相关报告

长期增长发展的信心。

- ◇ 我们看好在互联网+数据海量等背景下东方国信沿着横纵向同步发展战略方向积极推进，构建基于大数据分析的云服务和数据咨询及运营服务体系，提升大数据行业主动性和行业价值，引领“大数据+”的新一轮行业变革潮流。给与**强烈推荐评级**。预计16-18年EPS为0.57、0.78和1.02元，对应16-18年的PE分别为45.34x、32.94x和25.14x，给予16年60倍PE，目标价34.2。
- ◇ **风险提示**：大数据市场发展不达预期，需要较高客户教育成本与时间；收购公司较多整合难度大。

主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	931	1358	1823	2340
收入同比(%)	51%	46%	34%	28%
归属母公司净利润	229	320	441	578
净利润同比(%)	68%	40%	38%	31%
毛利率(%)	47.0%	48.1%	48.6%	49.0%
ROE(%)	12.3%	14.8%	16.9%	18.1%
每股收益(元)	0.40	0.57	0.78	1.02
P/E	63.58	45.34	32.94	25.14
P/B	7.85	6.69	5.56	4.55
EV/EBITDA	57	39	29	22

资料来源：中国中投证券研究总部

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1326	1566	2096	2683
现金	456	309	392	524
应收账款	690	1022	1366	1756
其它应收款	25	42	54	71
预付账款	24	61	78	94
存货	104	108	171	200
其他	27	23	35	38
非流动资产	1504	1284	1378	1311
长期投资	22	22	22	22
固定资产	30	91	117	126
无形资产	223	221	215	210
其他	1229	951	1024	953
资产总计	2830	2850	3473	3995
流动负债	965	667	849	794
短期借款	372	219	295	257
应付账款	25	36	48	61
其他	568	413	506	477
非流动负债	5	4	5	5
长期借款	0	0	0	0
其他	5	4	5	5
负债合计	970	671	854	799
少数股东权益	8	7	6	5
股本	565	565	565	565
资本公积	691	691	691	691
留存收益	596	916	1357	1935
归属母公司股东权益	1852	2172	2613	3191
负债和股东权益	2830	2850	3473	3995

现金流量表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	88	-173	129	141
净利润	228	320	440	577
折旧摊销	29	23	26	27
财务费用	4	8	7	6
投资损失	1	0	0	0
营运资金变动	-182	-530	-353	-478
其它	8	7	10	10
投资活动现金流	-302	195	-120	38
资本支出	124	0	0	0
长期投资	-116	0	0	0
其他	-294	195	-120	38
筹资活动现金流	434	-169	73	-46
短期借款	307	-154	77	-38
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	286	0	0	0
资本公积增加	-133	0	0	0
其他	-27	-15	-4	-8
现金净增加额	221	-147	82	133

利润表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	931	1358	1823	2340
营业成本	493	705	937	1193
营业税金及附加	7	10	13	17
营业费用	52	75	101	130
管理费用	150	219	295	378
财务费用	4	8	7	6
资产减值损失	5	4	4	4
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-1	0	0	0
营业利润	219	335	465	612
营业外收入	29	12	12	14
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	247	347	478	626
所得税	19	27	37	49
净利润	228	320	440	577
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
归属母公司净利润	229	320	441	578
EBITDA	252	366	498	644
EPS (元)	0.40	0.57	0.78	1.02

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	51.3%	45.8%	34.3%	28.4%
营业利润	58.3%	53.4%	38.8%	31.4%
归属于母公司净利润	68.5%	40.2%	37.7%	31.0%
获利能力				
毛利率	47.0%	48.1%	48.6%	49.0%
净利率	24.5%	23.6%	24.2%	24.7%
ROE	12.3%	14.8%	16.9%	18.1%
ROIC	11.6%	15.3%	17.4%	19.6%
偿债能力				
资产负债率	34.3%	23.5%	24.6%	20.0%
净负债比率	38.35%	32.59%	34.59%	32.17%
流动比率	1.37	2.35	2.47	3.38
速动比率	1.27	2.18	2.27	3.13
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.48	0.58	0.63
应收账款周转率	2	2	1	1
应付账款周转率	23.84	23.19	22.45	22.04
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.40	0.57	0.78	1.02
每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	-0.31	0.23	0.25
每股净资产(最新摊薄)	3.28	3.84	4.62	5.65
估值比率				
P/E	63.58	45.34	32.94	25.14
P/B	7.85	6.69	5.56	4.55
EV/EBITDA	57	39	29	22

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
------	------

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

周明,中国中投证券研究总部通信行业首席分析师, 香港科技大学 MBA, 15 年以上行业经验, 3 年证券行业从业经验

余伟民,中国中投证券研究总部通信行业分析师, 北京大学电子学系本硕, 五年行业经验。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 由公司授权机构承担相关刊载或转发责任, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编：518000 传真：(0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编：100032 传真：(010) 63222939	上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼 邮编：200082 传真：(021) 62171434