

公司点评报告
东方通信 (600776)
通信传输设备
金融电子收入下滑，专网业务快速增长
报告日期: 2016-09-01

评级: **谨慎推荐**
 上次评级: 无

目标价: **8.70-11.07**
 上次预测: 无

当前价格(元)	10.32
52周价格区间(元)	6.66-14.38
总市值(百万)	13112.64
流通市值(百万)	9980.64
总股本(万股)	125600.01
流通股(万股)	95600.01
公司网址	www.eastcom.com

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
东方通信	23.15	33.85	267.32
上证综指	3.56	5.79	-3.76

财富证券研究发展中心
何晨

0731-84779574

hechen@cfzq.com

S0530513080001

相关研究报告:

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入(百万元)	3565.93	3744.23	4493.07
净利润(百万元)	169.80	200.36	260.47
每股收益(元)	0.14	0.16	0.21
每股净资产(元)	2.36	2.52	2.73
市盈率	73.71	64.69	49.76
P/B	4.37	4.10	3.78

资料来源: 财富证券

事件: 公司公布 16 年业绩中报: 1-6 月实现营业收入 12.42 亿元, 同比下滑 35.25%, 实现净利润 0.50 亿元, 同比下滑 34.64%。

投资要点

- 中报业绩下滑，金融电子业务不及预期:** 公司 1-6 月实现营业收入 12.42 亿元, 较去年同期 19.19 亿元同比下滑 35.25%; 实现净利润 0.50 亿元, 较去年同期 0.77 亿元同比下滑 34.64%。公司营收下滑, 主要原因是公司产品及业务结构变化, 收缩贸易业务所致。受金融电子机具的需求量趋缓, 产品需求结构调整及市场价格下降等因素影响, 金融电子业务实现收入 2.72 亿元, 比去年同期下降约 30%。公司收入下降的另一个原因是从去年下半年起主动调减贸易业务的规模, 去年中报公司有 8 个亿的贸易收入, 这部分收入下降的因素在今年下半年将逐步消退。
- 集群专网建设需求巨大，专网业务持续发力:** 报告期内, 公司专网通信业务销售收入和利润大幅增长。上半年专网业务实现销售收入 1.22 亿元, 同比增长 86%; 新增销售合同 1.73 亿元, 同比增长 516%。由公司承建的杭州市公安 PDT 网络, 服务用户预计超 2 万人, 成为全国最大的地市级 PDT 网络, 为 9 月杭州召开的 G20 峰会服务。我们认为受益于全球范围轨道交通建设加速、各省市警用集群专网数字升级需求迫切以及对下一代专网集群产品需求逐渐显现, 公司专网市场业务有望持续增长爆发。
- 积极储备新兴产业，未来成长空间可期。** 公司于上半年成立技术服务事业部, 业务主要包括通信服务业务、金融电子产业的金融服务业务和金融运营增值业务。公司在通信服务业务方面持续优化业务结构, 稳步扩大市场规模; 运营商业务方面, 积极参与杭州 G20 通信保障服务及应用软件开发; 厂家业务方面, 在保持原有合作业内领先优势基础上, 积极向非网优业务内部延伸。信息安全产业方面, 公司也有所突破。公司交换网络进一步推进由传统通信向信息安全转型的发展战略, 信息安全产品与几个大客户

签订合同，开始实现商业收入，交易量稳中有升。

- **盈利预测和估值：**短期来看，金融电子业务有所下滑，但通信业务、技术服务和电子制造业务保持平稳增长，其中专网业务实现爆发式增长，对公司业绩贡献较大。公司正在加强对市场的拓展，近期已经中标中国邮政 ATM/CRS 等金融自助设备集中采购项目，金融电子有望逐步回到上升通道。同时公司在技术服务等新兴领域的投入也将逐步实现回报。我们预计公司 16-17 年将实现净利润 1.98 亿元和 2.58 亿元，对应的 EPS 为 0.16 元和 0.21 元。参考相关上市公司给予 2016 年 55-70 倍 PE，对应股价的合理区间为 8.70-11.07 元，给予公司“谨慎推荐”的评级。
- **风险提示：**金融电子继续下滑，产品线毛利率下滑，新业务开拓不达预期
(何颖对此文亦有贡献)

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6-12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438