

东方国信（300166）：加大横向拓展，切入医疗信息化

推荐(首次)

计算机

当前股价：23.97 元

报告日期：2016 年 9 月 23 日

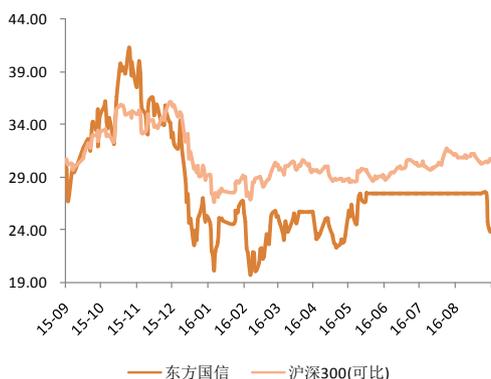
主要财务指标（单位：亿元）

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	9	13	17	22
(+/-)	51.33%	37.80%	33.00%	30.00%
营业利润	2	3	5	7
(+/-)	58.33%	59.01%	45.35%	31.77%
归属于母公司净利润	2	3	5	6
(+/-)	69.06%	42.11%	41.36%	29.80%
每股收益 (元)	0.35	0.50	0.70	0.91
市盈率(倍)	69	48	34	26

公司基本情况（最新）

总股本/已流通股（亿股）	6.55/3.75
流通市值（亿元）	89.87
每股净资产（元）	3.28
资产负债率（%）	34.29

股价表现（最近一年）



行业研究员 于芳

执业证书编号 S1050515070001

电话：021-54967582

邮箱：yufang@cfsc.com.cn

● **事件：**公司拟通过发行股份及支付现金相结合的方式购买锐软科技 100% 股权。拟支付交易对价为 3.64 亿元，其中，以现金支付 1.02 亿元，以发行股份的方式支付对价 2.62 亿元，发行价 21.76 元/股，共计发行股份 1205.42 万股。本次交易完成后，锐软科技将成为上市公司全资子公司，纳入合并报表范围。

● **医疗信息化产业政策支持不断加强，投入不断扩大。**医疗卫生事业发展“十二五”规划将信息化建设作为期间的两大战略重点之一，医疗卫生事业发展“十三五”规划建议中，将“健康中国”作为医疗健康领域的发展主题，未来有望上升为国家战略。我国医疗卫生领域信息化建设的投入不断扩大，根据 IDC 统计，2009 年总花费规模 87.46 亿元，预计我国医疗信息化 2017 年总花费规模达到 336.53 亿元，期间复合增长率 14.53%。根据《健康中国 2020 战略研究报告》，大型综合医院信息化系统的标准化建设、建立全民电子健康档案和区域性医疗信息化平台三项重点预计投入就达 611 亿元。

● **锐软科技在医疗信息化领域具有一定竞争力。**锐软科技多年来主要服务于医疗行业信息化，所研发的医疗数据处理相关产品已应用在国家卫计委 44 家下属医院及省市各地二级以上医院等累计超过 200 家，并正在加快布局国内医院的覆盖范围。其在医疗数据采集、清洗方面具备明显的技术优势，并且积累了符合国内医疗机构信息系统复杂环境的接口技术。锐软科技本次交易业绩承诺，2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年实现的净利润分别不低于 2580 万元、3350 万元和 4360 万元和 5670 万元，累计不低于 15960 万元。

● **公司是大数据行业领先者，积极外延发展。**公司持续在电信行业深耕细作，深度挖潜大数据领域市场，内生动力持续提高，同时，积极推进外延式的发展战略，逐步向金融、政府、互联网、工业、能源、农业等领域横向推广和发展，扩大产业规模和市场范围，逐步成为国内大数据行业的领导者。2013 年，公司通过收购北科亿力和科瑞明，进入工业大数据行业和金融大数据行业；2014 年收购上海屹通，进一步深化和夯实金融大数据行业的业务布局；公司收购了英国 Cotopaxi Limited 100% 股权，尝试国际化步伐，不断完善工业大数据的战略布局；2015 年 5 月，通过参股摩比万思进入移动互联网精准营销业务领域，



同时，公司还通过增资海芯华夏布局农业大数据。通过产业横向并购交易，公司大数据相关产品和技术得到深度的行业应用机会。

● **盈利预测：**通过本次收购锐软科技，公司将顺利切入医疗信息行业，资源共享，抢先加大医疗领域大数据业务的布局，我们看好公司未来的发展。若不考虑本次收购，我们预计 2016-2018 年归母净利润分别为 3.25 亿、4.59 亿、5.96 亿，EPS 分别为 0.50、0.70 和 0.91 元，对应的 PE 分别为 48、34、26 倍。若考虑本次收购，根据对方业绩承诺，将增厚公司 2016-2018 年业绩分别为 7.9%、7.3%、7.3%，首次给予“推荐”评级。

● **风险提示：**（1）收购失败风险；（2）业绩不达预期（3）政策风险；（4）核心员工流失。



公司盈利预测表

单位：万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	61,527	93,111	128,307	170,648	221,843
<i>增长率 (%)</i>	31.4%	51.3%	37.8%	33.0%	30.0%
减：营业成本	31,782	49,308	65,826	86,364	112,877
<i>毛利率 (%)</i>	48.35%	47.04%	48.70%	49.39%	49.12%
营业税金及附加	416	688	948	1,261	1,639
销售费用	3,873	5,180	6,760	8,795	11,355
管理费用	10,862	15,047	18,808	23,698	29,386
财务费用	-38	411	600	-1,000	-1,000
费用合计	14,697	20,638	26,169	31,494	39,741
<i>期间费用率 (%)</i>	23.89%	22.17%	20.40%	18.46%	17.91%
资产减值损失	625	493	600	1,000	1,000
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	-199	-121	0	0	0
营业利润	13,809	21,863	34,764	50,530	66,585
<i>增长率 (%)</i>	55.77%	58.33%	59.01%	45.35%	31.77%
<i>营业利润率 (%)</i>	22.44%	23.48%	27.09%	29.61%	30.01%
加：营业外收入	1,035	2,893	3,500	3,500	3,500
减：营业外支出	99	17	150	150	150
利润总额	14,745	24,739	38,114	53,880	69,935
<i>增长率 (%)</i>	51.68%	67.78%	54.07%	41.36%	29.80%
<i>利润率 (%)</i>	23.97%	26.57%	29.71%	31.57%	31.52%
减：所得税费用	1,260	1,941	5,717	8,082	10,490
<i>所得税率 (%)</i>	8.54%	7.85%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	13,485	22,798	32,397	45,798	59,445
<i>增长率 (%)</i>	49.97%	69.06%	42.11%	41.36%	29.80%
<i>净利润率 (%)</i>	21.92%	24.48%	25.25%	26.84%	26.80%
归属于母公司所有者的净利润	13,563	22,852	32,473	45,906	59,585
<i>增长率 (%)</i>	50.30%	68.49%	42.11%	41.36%	29.80%
少数股东损益	-78	-54	-76	-108	-140
总股本	65,482	65,482	65,482	65,482	65,482
摊薄每股收益(元)	0.21	0.35	0.50	0.70	0.91

资料来源：Wind，华鑫证券研发部



研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

本报告由华鑫证券有限责任公司（以下统称“华鑫证券”）制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅向特定客户传送，版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>