

2017年12月20日

东方国信 (300166.SZ)

公司快报

计算机 | 行业应用软件 III

投资评级

买入-A(首次)

6个月目标价

17.28 元

股价(2017-12-19)

13.38 元

交易数据

总市值(百万元)

14,048.59

流通市值(百万元)

10,790.32

总股本(百万股)

1,049.97

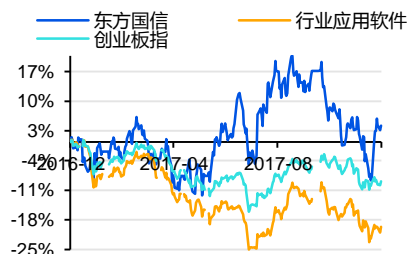
流通股本(百万股)

806.45

12个月价格区间

11.41/21.97 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%

1M

3M

12M

相对收益

2.99

-2.86

11.81

绝对收益

1.06

-7.21

2.63

分析师

谭志勇

SAC 执业证书编号：S0910515050002

tanzhiyong@huajinsc.cn

021-20377198

报告联系人

顾磊

gulei@huajinsc.cn

021-20377061

相关报告

大数据战略持续推进，工业应用有望快速增长

【事件】12月19日，公司发布公告，以联合体中标“2017年工业转型升级（中国制造2025）资金（部门预算）重点项目——信息物理系统关键技术测试验证能力提升和行业试验床建设”项目。项目总投资7200万元，其中公司中标金额为7080万元，含政府补助资金1894万元。

◆ **重点项目将带动示范效应，工业互联网业务前景广阔：**随着《中国制造2025》等政策相继出台，智能制造将成为我国制造业实现创新和跨越的主攻方向，工业互联网作为新一代信息技术与先进制造业深度融合的新的应用模式，将是重要突破口与抓手。此次的中标项目将基于公司大数据平台技术，实现与CPS系统的深度融合，助力CPS系统的技术创新和能力提升，未来的全面推广应用，有望促进公司在工业互联网领域业务规模的提升。

◆ **“大数据+行业”战略持续推进，经营业绩稳健增长：**公司依托多年技术积累，积极推动大数据在各行业实践落地，形成“大数据+服务业”、“大数据+政府机构”、“大数据+传统行业”、“大数据+新商业”四条业务主线，大数据应用行业领先地位稳固，2017年前三季度公司实现营业收入7.98亿元，同比增长18.86%；归母净利润1.57亿元，同比增长30.89%。

◆ **加大研发投入夯实发展基础，大数据运营创新业务模式：**公司始终坚持自主研发、安全可控，持续加大研发投入，形成以大数据、云计算及移动互联三大核心技术为主体，以GIS、3D、AR/VR、位置服务、机器学习等新兴技术为辅的研发技术体系；公司通过SaaS+DaaS相结合的商业模式，不断整合资源，拓展大数据运营业务模式，推出魔数咖系列大数据产品，成功助推数据实现跨界融合。

◆ **投资建议：**我们预测公司2017年-2019年的净利润分别为4.34亿元、5.69亿元和7.09亿元，年均复合增长率约29.3%；EPS分别为0.41元、0.54元和0.68元。6个月目标价17.28元，相当于2018年32倍动态市盈率，给予买入-A评级。

◆ **风险提示：**1、运营商大数据投入不及预期；2、工业、金融领域市场拓展不及预期

财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	931.1	1,277.7	1,677.8	2,172.1	2,725.6
同比增长(%)	51.3%	37.2%	31.3%	29.5%	25.5%
营业利润(百万元)	218.6	305.4	459.7	609.0	765.5
同比增长(%)	58.3%	39.7%	50.5%	32.5%	25.7%
净利润(百万元)	228.5	327.9	434.2	569.2	708.9
同比增长(%)	68.5%	43.5%	32.4%	31.1%	24.6%
每股收益(元)	0.22	0.31	0.41	0.54	0.68
PE	54.2	37.8	28.5	21.8	17.5
PB	6.7	3.1	2.8	2.5	2.2

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E	(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	931.1	1,277.7	1,677.8	2,172.1	2,725.6	年增长率					
减:营业成本	493.1	686.3	912.1	1,196.3	1,519.3	营业收入增长率	51.3%	37.2%	31.3%	29.5%	25.5%
营业税费	6.9	8.1	10.9	13.9	17.5	营业利润增长率	58.3%	39.7%	50.5%	32.5%	25.7%
销售费用	51.8	76.8	90.6	115.1	137.6	净利润增长率	68.5%	43.5%	32.4%	31.1%	24.6%
管理费用	150.5	169.9	209.7	260.6	313.4	EBITDA 增长率	60.2%	33.0%	46.8%	28.4%	24.5%
财务费用	4.1	-7.3	-5.2	-17.9	-22.8	EBIT 增长率	61.7%	33.9%	52.4%	30.1%	25.6%
资产减值损失	4.9	52.7	25.0	20.0	20.0	NOPLAT 增长率	63.0%	32.4%	52.5%	30.1%	25.6%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	31.9%	118.2%	-21.1%	6.7%	9.7%
投资和汇兑收益	-1.2	14.3	25.0	25.0	25.0	净资产增长率	23.7%	117.2%	12.8%	11.7%	12.8%
营业利润	218.6	305.4	459.7	609.0	765.5						
加:营业外净收支	28.8	60.7	18.0	19.0	19.0	盈利能力					
利润总额	247.4	366.2	477.7	628.0	784.5	毛利率	47.0%	46.3%	45.6%	44.9%	44.3%
减:所得税	19.4	32.3	42.0	55.3	69.0	营业利润率	23.5%	23.9%	27.4%	28.0%	28.1%
净利润	228.5	327.9	434.2	569.2	708.9	净利润率	24.5%	25.7%	25.9%	26.2%	26.0%
						EBITDA/营业收入	27.0%	26.2%	29.3%	29.0%	28.8%
						EBIT/营业收入	23.9%	23.3%	27.1%	27.2%	27.2%
资产负债表						偿债能力					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E	资产负债率	34.3%	18.2%	15.0%	15.9%	15.9%
货币资金	456.3	568.9	1,481.7	1,847.7	2,208.9	负债权益比	52.2%	22.3%	17.6%	18.8%	18.9%
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动比率	1.37	3.53	4.28	4.33	4.55
应收帐款	715.5	961.7	1,210.2	1,517.0	1,890.1	速动比率	1.27	3.39	4.09	4.14	4.35
应收票据	16.0	24.4	31.5	38.5	46.3	利息保障倍数	54.17	-41.03	-87.20	-32.99	-32.56
预付帐款	23.6	27.8	38.0	48.4	61.4	营运能力					
存货	103.8	125.0	153.7	182.0	214.8	固定资产周转天数	10	34	47	38	32
其他流动资产	11.0	1,458.2	500.0	500.0	500.0	流动营业资本周转天数	119	318	345	221	209
可供出售金融资产	-	101.2	131.2	131.2	131.2	流动资产周转天数	416	633	706	626	598
持有至到期投资	-	-	-	-	-	应收帐款周转天数	235	236	233	226	225
长期股权投资	21.6	29.0	31.0	32.0	33.0	存货周转天数	26	32	30	28	26
投资性房地产	-	-	-	-	-	总资产周转天数	898	1,095	1,105	946	851
固定资产	29.9	211.2	227.0	236.6	244.9	投资资本周转天数	556	734	686	483	417
在建工程	127.5	-	-	-	-						
无形资产	223.1	376.4	354.2	340.3	324.8	费用率					
其他非流动资产	1,101.5	1,055.8	1,200.0	1,177.5	1,175.0	销售费用率	5.6%	6.0%	5.4%	5.3%	5.1%
资产总额	2,829.9	4,939.6	5,358.5	6,051.1	6,830.3	管理费用率	16.2%	13.3%	12.5%	12.0%	11.5%
短期债务	372.1	282.0	100.0	100.0	100.0	财务费用率	0.4%	-0.6%	-0.3%	-0.8%	-0.8%
应付帐款	468.5	483.9	575.2	708.8	831.6	三费/营业收入	22.2%	18.7%	17.6%	16.5%	15.7%
应付票据	-	-	-	-	-	投资回报率					
其他流动负债	124.5	131.0	122.8	146.7	150.9	ROE	12.3%	8.3%	9.7%	11.4%	12.6%
长期借款	-	-	-	-	-	ROA	8.1%	6.8%	8.1%	9.5%	10.5%
其他非流动负债	5.2	4.2	3.5	4.0	4.0	ROIC	16.5%	16.6%	11.6%	19.1%	22.5%
负债总额	970.3	901.1	801.5	959.5	1,086.5	分红指标					
少数股东权益	7.7	87.5	88.9	92.4	98.9	DPS(元)	-	0.03	0.04	0.04	0.06
股本	565.3	656.2	1,049.9	1,049.9	1,049.9	分红比率	0.0%	10.0%	10.1%	6.7%	8.9%
留存收益	1,286.6	3,417.7	3,418.2	3,949.3	4,594.9	股息收益率	0.0%	0.3%	0.4%	0.3%	0.5%
股东权益	1,859.7	4,038.5	4,557.0	5,091.6	5,743.8						
现金流量表						业绩和估值指标					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E		2015	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	228.0	333.9	434.2	569.2	708.9	EPS(元)	0.22	0.31	0.41	0.54	0.68
加:折旧和摊销	28.9	36.9	36.4	39.3	42.2	BVPS(元)	1.76	3.76	4.26	4.76	5.38
资产减值准备	4.9	52.7	-	-	-	PE(X)	54.2	37.8	28.5	21.8	17.5
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	6.7	3.1	2.8	2.5	2.2
财务费用	7.0	-0.7	-5.2	-17.9	-22.8	P/FCF	88.8	-7.3	12.3	32.7	29.7
投资损失	1.2	-14.3	-25.0	-25.0	-25.0	P/S	13.3	9.7	7.4	5.7	4.5
少数股东损益	-0.5	6.0	1.4	3.6	6.5	EV/EBITDA	25.7	22.0	21.9	16.5	12.8
营运资金的变动	-223.4	-1,655.3	600.0	-172.9	-298.2	CAGR(%)	35.9%	28.9%	47.8%	35.9%	28.9%
经营活动产生现金流量	88.4	90.2	1,041.8	396.2	411.6	PEG	1.5	1.3	0.6	0.6	0.6
投资活动产生现金流量	-302.1	-1,748.3	-35.0	-10.0	-10.0	ROIC/WACC	1.6	1.6	1.1	1.8	2.2
融资活动产生现金流量	434.2	1,761.9	-94.0	-20.2	-40.5						

资料来源: 贝格数据, 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

谭志勇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn