东方国信(300166)

净利润高增长打消顾虑，工业互联网后劲十足

买入(维持)

2018 年 01 月 30 日

证券分析师 郝彪
执业证书编号：S0600516030001
021-60199781
haob@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,278	1,714	2,237	2,879
同比(+/-%)	37	34	31	29
净利润(百万元)	328	441	576	725
同比(+/-%)	43	35	31	26
毛利率(%)	46.3	45.0	44.8	44.8
ROE(%)	8.3	10.1	11.8	13.1
每股收益（元）	0.31	0.42	0.55	0.69
P/E	39.8	29.6	22.6	18.0
P/B	3.3	3.0	2.7	2.4

事件：公司公告称，预计 2017 年归母净利润 40,987.64 - 47,545.66 万元，同比增长 25%-45%；非经常性损益金额在 6,500 - 7,500 万元之间；经营活动产生的现金流净额在 20,000- 23,000 万元之间，同比大幅增长（去年同期 9,022.61 万元）。

投资要点：

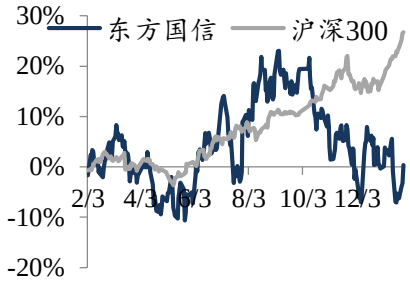
■ **净利润保持高增长打消市场顾虑。**按中值计算，2017 年公司归母净利润 4.43 亿元，同比增长 35%；单第四季度，公司归母净利润 2.53-3.18 亿元（去年同期 2.08 亿元），同比增长 21.6%-53.2%；非经常损益部分，预计 2017 年在 6500 到 7500 万元范围内，主要为购买理财产品的收益和扣减英国子公司 COTOPAXI 收购对价款产生的收入，按 7000 万中值计算，公司扣非归母净利润 3.40-4.05 亿元，同比增长 24-48%，净利润仍保持高增长将打消市场顾虑。同时，2017 年公司经营现金流净额在 2-2.3 亿元之间，大幅高于去年同期的 9022.61 万元。

■ **工业互联网将成为公司未来主要增长点。**2017 年 12 月，公司中标“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，中标金额为 7080 万元，其中补助资金 1894 万元，该项目将开展面向特定行业应用的专业性信息物理系统测试验证床建设项目，公司中标有利于进一步开拓在工业互联网领域的大数据业务，促进公司未来在工业互联网领域业务规模的提升。12 月底，公司发布工业互联网平台 Cloudiip，该平台具备近 200 个可复用的微服务，包括高铁云、工业锅炉云、冶金云、水电云、风电云、空压云、能源管理云、资产管理云、热网云等 10 个工业互联网子平台；同时基于 Cloudiip，公司启动工业互联网开发者生态计划。此前国务院发布《关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》，表示到 2020 年我国工业互联网平台体系初步形成，支持建设 10 个左右跨行业、跨领域平台。随着指导意见的深入推进，公司有望率先受益，工业互联网将成为未来主要增长点之一。

■ **维持“买入”的投资评级。**预计公司 2017-2019 年净利润分别为 4.41、5.76、7.25 亿元，EPS 分别为 0.42、0.55、0.69 元，对应 PE30、23、18 倍继续看好公司“大数据+”，尤其是工业领域的发展，维持“买入”投资评级。

■ **风险提示：**电信、金融领域发展不及预期

股价走势



市场数据

收盘价（元）	12.43
一年最低/最高价	11.08/15.76
市净率（倍）	3.17
流通 A 股市值（百万元）	10,019

基础数据

每股净资产（元）	3.92
资产负债率（%）	10.11
总股本（百万股）	1,050
流通 A 股(百万股)	806

相关研究

1、东方国信 2017 中报点评：业绩符合预期，加快“大数据+”战略布局 -20170829

资产负债表（百万元）	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	**3166.1**	**3779.7**	**4843.0**	**6146.6**
现金	568.9	300.0	300.0	300.0
应收款项	986.1	1314.8	1716.3	2208.7
存货	125.0	171.7	224.9	289.3
其他	1486.0	1993.2	2601.9	3348.5
非流动资产	**1773.5**	**1852.2**	**1882.1**	**1915.6**
长期股权投资	29.0	39.0	49.0	59.0
固定资产	211.2	317.5	371.2	425.3
无形资产	376.4	338.8	304.9	274.4
其他	1157.0	1157.0	1157.0	1157.0
资产总计	**4939.6**	**5631.9**	**6725.1**	**8062.2**
流动负债	**896.9**	**1168.8**	**1713.0**	**2359.4**
短期借款	282.0	376.9	690.0	1043.2
应付账款	42.2	51.6	67.6	87.0
其他	572.7	740.2	955.4	1229.2
非流动负债	**4.2**	**4.2**	**4.2**	**4.2**
负债总计	**901.1**	**1173.0**	**1717.2**	**2363.7**
少数股东权益	87.5	110.7	141.0	179.2
归属母公司股东权益	3951.1	4348.3	4866.9	5519.4
负债和股东权益总计	**4939.6**	**5631.9**	**6725.1**	**8062.2**

现金流量表（百万元）	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	90.2	-246.5	-180.3	-203.2
投资活动现金流	-1748.3	-73.2	-75.1	-77.6
筹资活动现金流	1761.9	50.8	255.4	280.8
现金净增加额	104.5	-268.9	0.0	0.0

利润表（百万元）	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	**1277.7**	**1713.9**	**2237.3**	**2879.2**
营业成本	686.3	942.4	1234.3	1588.0
营业税金及附加	8.1	10.3	13.4	17.3
营业费用	76.8	94.3	111.9	144.0
管理费用	196.7	234.7	280.0	347.2
财务费用	-7.3	10.0	22.2	38.8
投资净收益	14.3	15.0	15.0	15.0
其他	-25.9	37.6	33.9	30.5
营业利润	**305.4**	**474.9**	**624.4**	**789.4**
营业外净收支	60.7	30.0	35.0	40.0
利润总额	**366.2**	**504.9**	**659.4**	**829.4**
所得税费用	32.3	40.4	52.7	66.4
少数股东损益	6.0	23.2	30.3	38.2
归属母公司净利润	**327.9**	**441.3**	**576.3**	**724.9**

重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
每股收益(元)	0.31	0.42	0.55	0.69
每股净资产(元)	3.76	4.14	4.64	5.26
发行在外股份(百万股)	1050.0	1050.0	1050.0	1050.0
ROE(%)	8.3%	10.1%	11.8%	13.1%
毛利率(%)	46.3%	45.0%	44.8%	44.8%
销售净利率(%)	26.1%	27.1%	27.1%	26.5%
资产负债率(%)	18.2%	20.8%	25.5%	29.3%
收入增长率(%)	37.2%	34.1%	30.5%	28.7%
净利润增长率(%)	43.5%	34.6%	30.6%	25.8%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn