

东方国信(300166)

设立工业互联网子公司，政府优惠政策推动工业企业加速上云

买入(维持)

2018年02月11日

证券分析师 郝彪

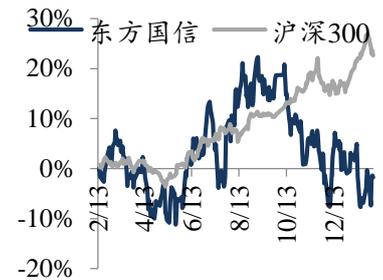
执业证书编号：S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

盈利及估值重要数据	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	41	30	23	18
P/B	3.4	3.0	2.7	2.4

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.87
一年最低/最高价	11.08/15.76
市净率(倍)	3.28
流通A股市值(百万元)	10,373

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：净利润高增长打消顾虑，工业互联网后劲十足 -20180131
- 2、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

事件：公司公告称，拟以自有资金在广东省中山市设立全资子公司，从事工业互联网公共服务平台的研发和拓展。

投资要点：

■ **公司前瞻布局工业板块，设立工业互联网子公司助力抢占行业制高点。**目前我国工业互联网存在大型企业两化融合深度不够、小型企业信息化投入资金不，以及标准不统一、管理不透明、宏观管控单一等问题，未来市场需求巨大，且在国家相关重磅政策下发后热潮涌动。根据公告，到 2020 年我国工业互联网占整体物联网市场规模将达 22.5%，未来 15 年我国工业互联网市场规模将达 1.8 万亿美元。公司在 2017 年 12 月已经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，同时基于 Cloudiip 启动工业互联网开发者生态计划。公司在广东省中山市设立子公司，从事工业互联网公共服务平台的研发和拓展，一方面，结合广东省的区域和信息化起点高的优势，有助于公司进行深入探索，完善工业板块业务体系；另一方面，有望基于中山市的成功经验，向广东省其他地区乃至全国进行复制和推广，助力公司抢占行业制高点。

■ **广东省大力发展工业互联网，行业优惠政策有望不断落地且超市场预期。**2017 年以来，我国制造大省浙江和江苏，相继出台推动企业上云政策，浙江省启动“十万企业上云计划”，江苏省推出“1+30+300”工程。广东省作为我国另一大制造大省，也是电子信息和互联网产业应用大省，发展工业互联网是创新发展的必然选择，同时具有良好的信息化、自动化的基础条件。广东计划用 3 年时间（2018-2020 年），重点推动 1 万家规模以上工业企业依托工业互联网平台实施数字化、网络化、智能化改造；推动 20 万家中小企业将信息技术基础设施与业务应用系统“上云”。2018 年 1 月，广东省唯一工业互联网产业示范基地建设启动会在黄埔区、广州开发区举行，标志着广东省在工业互联网领域再跨出一步。我们认为，随着《关于深化“互联网 + 先进制造业”发展工业互联网的指导意见》的持续推进，后续广东省乃至全国各地推动工业互联网发展的优惠政策将不断落地且超市场预期。

■ **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：**工业互联网领域拓展缓慢

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	3166.1	3779.7	4843.0	6146.6	营业收入	1277.7	1713.9	2237.3	2879.2
现金	568.9	300.0	300.0	300.0	营业成本	686.3	942.4	1234.3	1588.0
应收款项	986.1	1314.8	1716.3	2208.7	营业税金及附加	8.1	10.3	13.4	17.3
存货	125.0	171.7	224.9	289.3	营业费用	76.8	94.3	111.9	144.0
其他	1486.0	1993.2	2601.9	3348.5	管理费用	196.7	234.7	280.0	347.2
非流动资产	1773.5	1852.2	1882.1	1915.6	财务费用	-7.3	10.0	22.2	38.8
长期股权投资	29.0	39.0	49.0	59.0	投资净收益	14.3	15.0	15.0	15.0
固定资产	211.2	317.5	371.2	425.3	其他	-25.9	37.6	33.9	30.5
无形资产	376.4	338.8	304.9	274.4	营业利润	305.4	474.9	624.4	789.4
其他	1157.0	1157.0	1157.0	1157.0	营业外净收支	60.7	30.0	35.0	40.0
资产总计	4939.6	5631.9	6725.1	8062.2	利润总额	366.2	504.9	659.4	829.4
流动负债	896.9	1168.8	1713.0	2359.4	所得税费用	32.3	40.4	52.7	66.4
短期借款	282.0	376.9	690.0	1043.2	少数股东损益	6.0	23.2	30.3	38.2
应付账款	42.2	51.6	67.6	87.0	归属母公司净利润	327.9	441.3	576.3	724.9
其他	572.7	740.2	955.4	1229.2					
非流动负债	4.2	4.2	4.2	4.2	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
负债总计	901.1	1173.0	1717.2	2363.7	每股收益(元)	0.31	0.42	0.55	0.69
少数股东权益	87.5	110.7	141.0	179.2	每股净资产(元)	3.76	4.14	4.64	5.26
归属母公司股东权益	3951.1	4348.3	4866.9	5519.4	发行在外股份(百万股)	1050.0	1050.0	1050.0	1050.0
负债和股东权益总计	4939.6	5631.9	6725.1	8062.2	ROE(%)	8.3%	10.1%	11.8%	13.1%
					毛利率(%)	46.3%	45.0%	44.8%	44.8%
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	销售净利率(%)	26.1%	27.1%	27.1%	26.5%
经营活动现金流	90.2	-246.5	-180.3	-203.2	资产负债率(%)	18.2%	20.8%	25.5%	29.3%
投资活动现金流	-1748.3	-73.2	-75.1	-77.6	收入增长率(%)	37.2%	34.1%	30.5%	28.7%
筹资活动现金流	1761.9	50.8	255.4	280.8	净利润增长率(%)	43.5%	34.6%	30.6%	25.8%
现金净增加额	104.5	-268.9	0.0	0.0					

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>