

东方国信 (300166)

Q3 单季业绩回升明显, 有望在双跨平台最后遴选中脱颖而出

买入 (维持)

2018 年 10 月 30 日

证券分析师 郝彪

执业证号: S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	1,506	1,983	2,564	3,292
同比 (%)	17.9%	31.7%	29.3%	28.4%
归母净利润 (百万元)	431	547	703	916
同比 (%)	31.4%	26.9%	28.6%	30.3%
每股收益 (元/股)	0.41	0.52	0.67	0.87
P/E (倍)	25.40	20.02	15.56	11.95

事件: 前三季度实现营收 9.52 亿元, 同比增长 19.35%; 实现归母净利润 1.82 亿元, 同比增长 15.99%。此前预告预计归母净利润同比增长 10-20%。

投资要点:

■ **18Q3 单季收入增速 49%**。三季度单季实现收入 3.73 亿元, 同比增长 49.01%; 实现归母净利润 0.76 亿, 同比增长 42.12%, 较一二季度均上升明显 (Q2 单季收入增速 7.98%, 归母净利润增速 27.96%; Q1 单季收入增速 2.63%, 归母净利润下降 26.13%), 显著提升前三季度公司业绩。前三季度, 毛利率为 46.26%, 较去年同期略微提高 0.40pct; 销售费用和管理费用分别同比增长 42.54%、19.20%, 其中研发费用 0.71 亿, 同比增长 45.20%; 净利率为 19.67%, 较去年同期略微下降 0.47pct。前三季度, 经营性现金流净额-2.93 亿, 去年同期为-1.69 亿, 主要是公司规模扩大所致。我们认为, 随着公司下半年业绩的恢复, 全年有望实现年初目标。

■ **工业互联网平台实力强劲, 有望在双跨平台最后遴选中脱颖而出**。18 年 6 月, 公司入选工信部 2018 年工业互联网创新发展工程拟支持项目, 获批的 8 家跨行业、跨领域综合平台, 东方国信排在第二。公司及子公司北科亿力共成功中标 11 个项目, 其中作为牵头主体中标 1 项、作为联合体参与中标 10 项, 归属于公司的补助资金合计 5,640.10 万元, 10 月 8 日相关专项国拨资金补助已到账 6000 万元, 其中归属于公司的补助资金 3315 万元; 18 年 8 月, 公司中标工信部 2018 年工业互联网创新发展工程中的“Cloudiip 工业互联网平台试验测试项目”, 进一步证明了公司工业互联网平台建设得到了国家级层面的肯定与支持, 有望在国家双跨平台最后遴选中脱颖而出。公司与包括北京、广东、江苏、内蒙、安徽、山西、新疆等在内的全国近 20 个省市自治区政府部门签订战略合作协议, 共同推进和发展工业互联网建设、智能制造转型升级。同时在内蒙古呼和浩特、广东中山、江苏无锡成立子公司, 与地方政府合作发展工业互联网。在获得国家层面肯定的同时, 公司与诸多省市合作, 并在多地成立子公司, 为后续的市场拓展, 奠定坚实的基础。

■ **投资建议:** 预计 2018-2020 年净利润分别为 5.47、7.03、9.16 亿元, 现价对应 PE 分别为 20/16/12 倍。维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 国家政策推动工业互联网落地缓慢。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.43
一年最低/最高价	9.52/18.98
市净率(倍)	2.39
流通 A 股市值(百万元)	8455.29

基础数据

每股净资产(元)	4.36
资产负债率(%)	12.17
总股本(百万股)	1056.68
流通 A 股(百万股)	810.67

相关研究

- 1、《东方国信 (300166): Q2 单季业绩回升, 有望在双跨平台最后遴选中脱颖而出》2018-08-30
- 2、《东方国信: 业绩符合预期, 工业板块有望加速推进》2018-02-28
- 3、《东方国信: 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》2018-02-12

东方国信三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	3,055	3,429	4,781	5,091	营业收入	1,506	1,983	2,564	3,292
现金	912	447	1,274	904	减:营业成本	757	1,047	1,366	1,722
应收账款	1,205	1,440	1,766	2,107	营业税金及附加	14	15	20	25
存货	172	246	361	500	营业费用	93	99	115	148
其他流动资产	766	1,296	1,380	1,580	管理费用	217	258	321	412
非流动资产	2,092	2,139	2,288	2,465	财务费用	-5	-2	-2	-3
长期股权投资	45	54	62	73	资产减值损失	30	10	13	16
固定资产	214	246	292	356	加:投资净收益	34	11	15	19
在建工程	41	55	74	93	其他收益	0	0	0	0
无形资产	647	725	788	858	营业利润	460	568	746	991
其他非流动资产	1,145	1,060	1,071	1,085	加:营业外净收支	37	38	38	38
资产总计	5,147	5,568	7,069	7,555	利润总额	496	606	784	1,028
流动负债	637	513	1,342	922	减:所得税费用	57	56	73	100
短期借款	103	174	199	226	少数股东损益	9	4	8	13
应付账款	78	1	122	41	归属母公司净利润	431	547	703	916
其他流动负债	457	338	1,021	655	EBIT	475	594	769	1,009
非流动负债	18	6	7	8	EBITDA	540	654	840	1,093
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	18	6	7	8	重要财务与估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
负债合计	655	519	1,349	930	每股收益(元)	0.41	0.52	0.67	0.87
少数股东权益	97	101	108	121	每股净资产(元)	4.19	4.72	5.35	6.20
					发行在外股份(百万				
归属母公司股东权益	4,395	4,948	5,612	6,505	股)	1050	1057	1057	1057
负债和股东权益	5,147	5,568	7,069	7,555	ROIC(%)	9.3%	10.5%	12.0%	13.5%
					ROE(%)	9.8%	10.9%	12.4%	14.0%
					毛利率(%)	49.8%	47.2%	46.7%	47.7%
现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	销售净利率(%)	28.6%	27.6%	27.4%	27.8%
经营活动现金流	219	-435	1,043	-137	资产负债率(%)	12.7%	9.3%	19.1%	12.3%
投资活动现金流	341	-98	-205	-242	收入增长率(%)	17.9%	31.7%	29.3%	28.4%
筹资活动现金流	-224	68	-12	8	净利润增长率(%)	31.4%	26.9%	28.6%	30.3%
现金净增加额	336	-464	827	-370	P/E	25.40	20.02	15.56	11.95
折旧和摊销	65	60	71	84	P/B	2.49	2.21	1.95	1.68
资本开支	341	137	130	153	EV/EBITDA	19.13	16.60	11.98	9.58
营运资本变动	-282	-1,034	279	-1,127					

数据来源: 贝格数据, 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>

