东方国信（300166）

营收保持快速增长，首次实现四大行移动金融领域突破

买入（维持）

2019 年 02 月 28 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	2,481	3,071
同比（%）	17.9%	31.7%	25.1%	23.8%
归母净利润（百万元）	431	516	654	811
同比（%）	31.4%	19.8%	26.6%	24.1%
每股收益（元/股）	0.41	0.49	0.62	0.77
P/E（倍）	35.13	29.32	23.15	18.65

事件：公司发布 2018 年度业绩快报，预计实现营收 19.84 亿元，同比增长 31.75%；实现归母净利润 5.16 亿元，同比增长 19.79%。此前业绩预告的归母净利润为 4.95-6.03 亿元。

投资要点：

- **营收保持快速增长，首次实现四大行移动金融领域的突破：**快报显示，公司营收实现同比 31.75%的增长，与市场预期基本一致；实现归母净利润 5.16 亿元，略低于市场预期。公司四大垂直板块中的通信和金融板块增长动力依旧强劲，其中在金融板块公司与屹通信息母子公司深度合作，中标中国建设银行移动金融项目，实现公司在四大行移动金融领域的首次突破，意味公司在金融领域尤其是在移动金融方面，获得国有商业银行认可，后续复制效应明显。此外，专注于通信板块的子公司炎黄新星因超额完成业绩承诺，按协议约定，公司向其原股东支付的奖励总金额约 1,390 万元（该笔奖励全部计入当期营业外支），炎黄新星对赌期 2017 年已结束，业绩仍然保持较快增长。
- **工业互联网平台技术实力强劲，多地合作落地。**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，凸显公司技术实力。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。公司持续加强工业互联网生态基地建设，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。Cloudiip 目前已在全球 50 个国家、国内 29 个省份的 2000 余家大型工业企业推广应用，接入炼铁高炉、轨道交通装备、工业锅炉、风电设备、数控机床等 20 大类 60 余万台设备，形成工业微服务 1300+、工业微应用 APP2000+，帮助企业每年创效上百亿元、减排上千万吨。
- **经营性现金流净额比预期更好。**2018 年公司经营性现金流净额预计在 24000-28000 万元之间，去年同期此项金额为 21,904.88 万元。在 18 年公司加大工业互联网投入和 IOC 解决方案样板落地的背景下，经营性现金流仍然实现了不错增长。
- **投资建议：**预计 2018-2020 年净利润分别为 5.16、6.54、8.11 亿元，现价对应 PE 分别为 29/23/19 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)	14.32
一年最低/最高价	9.52/18.98
市净率(倍)	3.29
流通 A 股市值(百万元)	11608.80

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）：四季度业务恢复，工业互联网快速推进》2019-01-29
2、《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》2018-10-30
3、《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

东方国信三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	**3,055**	**3,398**	**4,713**	**4,937**
现金	912	417	1,323	925
应收账款	1,205	1,440	1,661	1,952
存货	172	246	361	500
其他流动资产	766	1,296	1,368	1,561
非流动资产	**2,092**	**2,139**	**2,275**	**2,431**
长期股权投资	45	54	62	73
固定资产	214	246	283	332
在建工程	41	55	70	83
无形资产	647	725	788	858
其他非流动资产	1,145	1,060	1,071	1,085
资产总计	**5,147**	**5,537**	**6,988**	**7,369**
流动负债	**637**	**513**	**1,342**	**922**
短期借款	103	174	199	226
应付账款	78	1	122	41
其他流动负债	457	338	1,021	655
非流动负债	**18**	**6**	**7**	**8**
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	18	6	7	8
负债合计	**655**	**519**	**1,349**	**930**
少数股东权益	97	100	107	119
归属母公司股东权益	4,395	4,917	5,532	6,320
负债和股东权益	**5,147**	**5,537**	**6,988**	**7,369**

现金流量表（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	219	-465	1,109	-189
投资活动现金流	341	-98	-191	-220
筹资活动现金流	-224	68	-11	11
现金净增加额	336	-495	907	-398
折旧和摊销	65	60	70	83
资本开支	341	137	117	133
营运资本变动	-282	-1,034	395	-1,070

利润表（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	**1,506**	**1,983**	**2,481**	**3,071**
减:营业成本	757	1,047	1,366	1,722
营业税金及附加	14	15	19	24
营业费用	93	113	112	123
管理费用	217	278	298	338
财务费用	-5	-2	-2	-5
资产减值损失	30	10	12	15
加:投资净收益	34	11	15	19
其他收益	0	0	0	0
营业利润	**460**	**535**	**691**	**873**
加:营业外净收支	37	38	38	38
利润总额	**496**	**572**	**729**	**911**
减:所得税费用	57	53	68	88
少数股东损益	9	4	7	11
归属母公司净利润	**431**	**516**	**654**	**811**
EBIT	475	561	714	890
EBITDA	540	620	784	973

重要财务与估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
每股收益(元)	0.41	0.49	0.62	0.77
每股净资产(元)	4.16	4.65	5.24	5.98
发行在外股份(百万股)	1050	1057	1057	1057
ROIC(%)	9.3%	10.0%	11.3%	12.3%
ROE(%)	9.8%	10.4%	11.7%	12.8%
毛利率(%)	49.8%	47.2%	44.9%	43.9%
销售净利率(%)	28.6%	26.0%	26.3%	26.4%
资产负债率(%)	12.7%	9.4%	19.3%	12.6%
收入增长率(%)	17.9%	31.7%	25.1%	23.8%
净利润增长率(%)	31.4%	19.8%	26.6%	24.1%
P/E	35.13	29.32	23.15	18.65
P/B	3.44	3.08	2.74	2.39
EV/EBITDA	26.74	24.17	18.02	14.96

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