

东方国信 (300166)

Q1 扣非归母净利润高增长, 数字孪生先发优势被市场忽视

买入 (维持)

2019 年 04 月 09 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)	36.47	30.45	24.04	19.37

事件: 公司发布 2019 年第一季度业绩预告, 预计实现归母净利润 4148.51-4689.62 万元, 同比增长 15%-30%。

投资要点:

■ **19Q1 扣非归母增速中值高达 66%:** 我们预计一季度收入增速在 25% 左右, 因为季节性因素, 公司 18Q1 净利润出现下滑, 按照公告 19Q1 归母净利润同比增长 15%-30%, 由于 18Q1 非经常损益 1324 万, 若今年归母净利润和非经常损益均按中间值计算的话, 19 年 Q1 扣非归母净利润增速高达 66.40%, 远超市市场预期。

■ **公司在数字孪生的先发优势被市场忽视:** 数字孪生技术是智能制造落地和工业 app 构建的关键要素, 公司具有云化数字孪生技术的自主知识产权, 并且在工业互联网平台上形成了具备拖拉拽轻代码化甚至无代码化的自助式数字孪生编辑器, 不但可以实现对制造业从设备、系统、产线、工厂的全纬度数字孪生自助式云化构建, 而且可以支持边缘侧物联网数据和云平台上数字孪生的自动绑定和动态仿真。此外, 数字孪生还支持云化模型组件的上传、复用和重构, 为云化工业 app 的快速构架和汇聚海量开发者提供了有力的保障。在国内大型工业互联网平台企业中, 东方国信数字孪生云化模型于 2017 年上线, 具有先发优势。公司 Cloudiip 工业互联网平台中的动态数字孪生技术在炼钢行业得到充分的应用, 公司在炼钢领域所开发的高炉智能系统就属于典型的工业传感器、物联网以及机理模型构建的动态数字孪生实际应用。目前公司降数字孪生技术开始复用推广于烧结机、球团机、工业锅炉、光伏发电设备、风电设备、污水处理设备等其他工业设备的动态数字孪生及工业 app 开发应用。

■ **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。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。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。

■ **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 30/24/19 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)	14.87
一年最低/最高价	9.52/18.20
市净率(倍)	3.41
流通 A 股市值(百万元)	12054.67

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): 营收保持快速增长, 首次实现四大行移动金融领域突破》2019-02-28
- 2、《东方国信 (300166): 四季度业务恢复, 工业互联网快速推进》2019-01-29
- 3、《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

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	3,398	4,713	4,937	营业收入	1,506	1,983	2,481	3,071
现金	912	417	1,323	925	减:营业成本	757	1,047	1,366	1,722
应收账款	1,205	1,440	1,661	1,952	营业税金及附加	14	15	19	24
存货	172	246	361	500	营业费用	93	113	112	123
其他流动资产	766	1,296	1,368	1,561	管理费用	217	278	298	338
非流动资产	2,092	2,139	2,275	2,431	财务费用	-5	-2	-2	-5
长期股权投资	45	54	62	73	资产减值损失	30	10	12	15
固定资产	214	246	283	332	加:投资净收益	34	11	15	19
在建工程	41	55	70	83	其他收益	0	0	0	0
无形资产	647	725	788	858	营业利润	460	535	691	873
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	5,537	6,988	7,369	利润总额	496	572	729	911
流动负债	637	513	1,342	922	减:所得税费用	57	53	68	88
短期借款	103	174	199	226	少数股东损益	9	4	7	11
应付账款	78	1	122	41	归属母公司净利润	431	516	654	811
其他流动负债	457	338	1,021	655	EBIT	475	561	714	890
非流动负债	18	6	7	8	EBITDA	540	620	784	973
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	0.49	0.62	0.77
少数股东权益	97	100	107	119	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
归属母公司股东权益	4,395	4,917	5,532	6,320	ROIC(%)	9.3%	10.0%	11.3%	12.3%
负债和股东权益	5,147	5,537	6,988	7,369	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	36.47	30.45	24.04	19.37
					P/B	3.58	3.20	2.84	2.49
					EV/EBITDA	27.82	25.10	18.76	15.56

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>

