

# 东方国信 (300166)

## Q1 扣非净利润高速增长, 工业板块未来看点十足

2019 年 04 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	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	1,996	2,490	3,086	3,802
同比 (%)	32.5%	24.8%	23.9%	23.2%
归母净利润 (百万元)	518	651	816	1,040
同比 (%)	20.3%	25.6%	25.5%	27.4%
每股收益 (元/股)	0.49	0.62	0.77	0.98
P/E (倍)	29.58	23.56	18.78	14.75

### 股价走势



**事件:** 2018 年公司收入 19.96 亿元, 同比增长 32.55%; 归母净利润 5.18 亿元, 同比增长 20.30%, 与业绩快报基本一致。2019 年 Q1 收入 2.85 亿元, 同比增长 23.41%; 归母净利润 0.43 亿元, 同比增长 20.34%, 此前发布的第一季度业绩预告, 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 扣非净利润高速增长:** 从收入构成看, 电信板块依旧是收入贡献主要来源, 18 年收入 10.2 亿元, 同比增长 20.16%, 占营收 51.09%; 金融板块收入 3.8 亿元, 同比增长 30.25%; 工业板块收入 2.7 亿元, 同比增长 63.77%; 政府板块收入 1.6 亿元, 同比增长 260.62%; 大数据运营收入 0.56 亿元, 同比增长 1.61%。18 年毛利率为 49.35%, 同比下降 0.42pct; 销售费用和管理费用 (不含研发) 增速分别为 28.05%、27.24%; 净利率为 26.57%, 同比下降 2.61pct。18 年研发投入 4.45 亿元, 占营收比例 22.31%, 其中资本化比例为 74.93%。经营性现金流净额 2.4 亿元, 去年同期 2.2 亿元。19Q1 归母净利润增速处在此前业绩预告的中值, 19Q1 收入和归母净利润增速符合市场预期, 扣非利润增长 59.83%。

■ **工业板块持续发力, 未来看点十足:** 1、电信板块, 公司继续深化在联通、电信、移动三大运营商的大数据应用, 与中国联通共同打造智慧门店等新零售平台、深度参与联通新一代智慧客服项目等。2、金融板块, 子公司屹通信息是收入主要贡献者, 18 年收入 3.02 亿元, 增长 32.5%, 新增客户数量 20 家, 间接服务银行端 5.5 亿个人客户及 400 余万中小微企业客户, 屹通 Ares 平台已成为公司直接及间接销售的重要利润来源, 新产品的“统一营销运营平台”在 2019 年已为 4 家银行提供服务, 已成为未来利润的新增长点。3、工业板块, 公司 18 年入选 5 个国家级项目 (工信部 2018 年工业互联网创新发展工程支持项目、工信部 2018 年制造业与互联网融合发展试点示范项目、承担建设北京工业互联网平台项目等), 与全国近 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, 工业互联网 Cloudiip 平台建设了轨道交通云、数控机床云、炼铁云、能源云、空压云、风电云等 20 朵专业云, 集成创新应用了 2172 家大型工业企业探索了六大应用场景的新模式, 平台已面向工业领域提供了 14 类面向工业的行业图标、74 个工业动态组件, 4 类基础工业微服务, 已构建出光伏大数据分析、实时监控、充电桩等工业 APP, 构建了智慧用电 SAAS 云平台等云应用。4、政府板块, 18 年重点打造了以北上广深为龙头的智慧城市案例, 以及省级智慧城市和政务大数据的案例, 这些案例以及山东省和江苏省两个省级工程, 将进一步起到示范建设效果等作用。

■ **投资建议:** 预计 2019-2021 年净利润分别为 6.51、8.16、10.40 亿元, 现价对应 PE 分别为 24/19/15 倍。维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 政策推动不及预期, 工业互联网落地缓慢。

### 市场数据

收盘价(元)	14.51
一年最低/最高价	9.52/17.69
市净率(倍)	3.06
流通 A 股市值(百万元)	11762.83

### 基础数据

每股净资产(元)	4.74
资产负债率(%)	15.71
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): Q1 扣非归母净利润高速增长, 数字孪生先发优势被市场忽视》2019-04-09
- 2、《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
- 3、《东方国信 (300166): 四季度业务恢复, 工业互联网快速推进》2019-01-29

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)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产</b>	<b>3,283</b>	<b>4,381</b>	<b>4,646</b>	<b>6,015</b>	<b>营业收入</b>	<b>1,996</b>	<b>2,490</b>	<b>3,086</b>	<b>3,802</b>
现金	1,181	1,110	693	1,602	减:营业成本	1,011	1,251	1,566	1,886
应收账款	1,668	1,653	2,205	2,267	营业税金及附加	14	19	23	30
存货	206	294	402	541	营业费用	119	141	139	171
其他流动资产	228	1,324	1,346	1,604	管理费用	185	361	441	544
<b>非流动资产</b>	<b>2,823</b>	<b>2,684</b>	<b>2,890</b>	<b>3,125</b>	财务费用	2	-2	4	1
长期股权投资	72	89	109	130	资产减值损失	35	12	15	19
固定资产	283	317	369	442	加:投资净收益	36	21	26	29
在建工程	0	21	38	45	其他收益	0	0	0	0
无形资产	984	1,063	1,152	1,252	<b>营业利润</b>	<b>596</b>	<b>729</b>	<b>923</b>	<b>1,180</b>
其他非流动资产	1,484	1,193	1,222	1,256	加:营业外净收支	-10	0	-1	-2
<b>资产总计</b>	<b>6,106</b>	<b>7,065</b>	<b>7,536</b>	<b>9,140</b>	<b>利润总额</b>	<b>586</b>	<b>729</b>	<b>922</b>	<b>1,178</b>
<b>流动负债</b>	<b>960</b>	<b>1,299</b>	<b>952</b>	<b>1,512</b>	减:所得税费用	56	69	90	118
短期借款	413	247	283	265	少数股东损益	12	10	16	20
应付账款	127	5	178	61	<b>归属母公司净利润</b>	<b>518</b>	<b>651</b>	<b>816</b>	<b>1,040</b>
其他流动负债	420	1,047	491	1,186	EBIT	576	715	911	1,160
<b>非流动负债</b>	<b>44</b>	<b>13</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	EBITDA	665	809	1,021	1,289
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	44	13	16	19	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,004</b>	<b>1,312</b>	<b>968</b>	<b>1,531</b>	每股收益(元)	0.49	0.62	0.77	0.98
少数股东权益	140	150	166	186	每股净资产(元)	4.70	5.30	6.06	7.02
					发行在外股份(百万				
归属母公司股东权益	4,962	5,602	6,403	7,423	股)	1057	1057	1057	1057
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,106</b>	<b>7,065</b>	<b>7,536</b>	<b>9,140</b>	ROIC(%)	9.6%	11.0%	12.3%	13.5%
					ROE(%)	10.4%	11.5%	12.7%	13.9%
					毛利率(%)	49.4%	49.8%	49.3%	50.4%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	销售净利率(%)	26.0%	26.1%	26.5%	27.4%
经营活动现金流	239	76	-146	1,279	资产负债率(%)	16.4%	18.6%	12.8%	16.8%
投资活动现金流	-333	56	-289	-334	收入增长率(%)	32.5%	24.8%	23.9%	23.2%
筹资活动现金流	353	-204	19	-36	净利润增长率(%)	20.3%	25.6%	25.5%	27.4%
现金净增加额	259	-71	-417	909	P/E	29.58	23.56	18.78	14.75
折旧和摊销	90	94	110	129	P/B	3.09	2.74	2.39	2.07
资本开支	477	167	157	179	EV/EBITDA	22.16	18.10	14.79	11.01
营运资本变动	-418	-664	-1,066	119					

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>

