

东方国信 (300166)

费用增速高导致利润下滑, Clouidiip 入选双跨工业互联网平台

买入 (维持)

2019年09月01日

证券分析师 郝彪

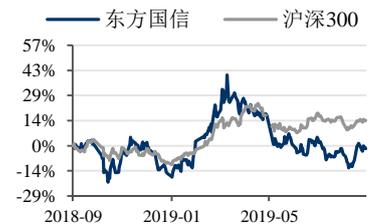
执业证号: S0600516030001

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)	24.63	19.62	15.64	12.28

股价走势



事件: 2019年上半年公司收入6.47亿元,同比增长11.70%;归母净利润0.87亿元,同比下降18.55%。

投资要点:

■ **营收稳健增长,费用增速高导致利润下滑:** 分业务看,电信板块收入2.51亿元,同比增长2.12%;金融板块收入1.85亿元,同比增长26.01%;工业板块收入1.15亿元,同比增长13.65%;政府板块收入0.49亿元,同比增长35.03%;大数据运营收入0.20亿元,同比增长107.01%。整体毛利率为48.68%,同比提高3.65pct;销售费用和管理费用增速分别为19.20%、30.06%,较营收增速更高;净利率为12.90%,同比下降5.77pct。研发投入2.70亿元,同比增长39.19%。经营性现金流净额-2.27亿元,好于去年同期-3.63亿元。

■ **Clouidiip 入选 2019 年十个双跨工业互联网平台,意义非凡:** 1、电信板块,2019年中国移动IT系统集中化建设进程加速,公司加快布局总部级集中化大数据平台及相关领域的建设,稳固中国移动大数据建设领域核心供应商地位,已覆盖中国移动集团和8个专业线公司及24个省分公司,订单连续三年保持50%以上复合增长。2、金融板块,子公司屹通信息继续以“云+平台”为技术和业务主线,公司客户数量逐年增加,报告期新增了河北银行等8家新客户,订单同比增长25%。此外,在保险领域公司上半年新拓展了泰康保险、阳光保险和中国出口信用保险公司三个重要客户;在老客户挖潜方面,在中国人寿财险公司的移动互联网建设和德华安顾人寿的数据平台建设方面取得了重大进展。3、工业板块,在私有云和混合云方面,工业互联网Clouidiip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。在2019工业互联网峰会公布的工业互联网平台五大领域优秀技术供应商中,东方国信独占四席,是唯一、也是最多有四类产品入选的优秀技术供应商。特别的,工信部信软司于8月26日公示2019年跨行业跨领域工业互联网平台清单,公司Clouidiip入选了2019年十个双跨工业互联网平台,第一批双跨平台意义非凡。4、政府板块,持续打造标杆案例,与中国电科、航天科技和中科院相关院所建立协作关系,最终客户及合作伙伴均有合同签订;中标大庆智慧城市项目,顺利实施江西政务信息交换与共享系统二期;与国家交通信息中心合作进入海事大数据领域,落地唐山港、大连港危险货物管理系统,签约民航总局数据仓库建设项目,拓展了江西全域旅游及柳州区域旅游等市场;除此之外,在内蒙古粮食局、河北粮食局成功落地CirroData数据库及上层应用,中标宁夏中宁枸杞和湖南中草药大数据项目等。

■ **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20/16/12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)	12.08
一年最低/最高价	9.51/17.31
市净率(倍)	2.50
流通A股市值(百万元)	9856.91

基础数据

每股净资产(元)	4.83
资产负债率(%)	14.22
总股本(百万股)	1056.68
流通A股(百万股)	815.97

相关研究

- 1、《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》2019-04-29
- 2、《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》2019-04-09
- 3、《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

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
流动资产	3,283	4,381	4,646	6,015	营业收入	1,996	2,490	3,086	3,802
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
非流动资产	2,823	2,684	2,890	3,125	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	营业利润	596	729	923	1,180
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
资产总计	6,106	7,065	7,536	9,140	利润总额	586	729	922	1,178
流动负债	960	1,299	952	1,512	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	归属母公司净利润	518	651	816	1,040
其他流动负债	420	1,047	491	1,186	EBIT	576	715	911	1,160
非流动负债	44	13	16	19	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	重要财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	1,004	1,312	968	1,531	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(百万股)	1057	1057	1057	1057
归属母公司股东权益	4,962	5,602	6,403	7,423	ROIC(%)	9.6%	11.0%	12.3%	13.5%
负债和股东权益	6,106	7,065	7,536	9,140	ROE(%)	10.4%	11.5%	12.7%	13.9%
					毛利率(%)	49.4%	49.8%	49.3%	50.4%
现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	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	24.63	19.62	15.64	12.28
折旧和摊销	90	94	110	129	P/B	2.57	2.28	1.99	1.72
资本开支	477	167	157	179	EV/EBITDA	18.30	14.92	12.27	9.02
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>

