

# 东方国信 (300166): 疫情彰显大数据价值, 携手华为推动鲲鹏发展

2020年02月11日

推荐/首次

东方国信 公司报告

**事件:**

在疫情防控工作中, 大数据、人工智能、云计算等技术正成为各地应对疫情的有效工具。结合了公安、电信、交通等各方数据的大数据平台, 为防止疫情扩散、有效网格化防控提供大数据支撑。

**观点:****大数据在疫情防控中的作用日益彰显。**

东方国信一致致力于为为客户提供企业级大数据及云平台整体解决方案, 在全国各地与三大运营商在大数据平台建设方面合作广泛。同时, 智慧城市解决方案已在全国 20 多个省市落地在打通数据汇聚管理与决策应用。

此外, 东方国信在智能调度医疗防护资源、远程医疗等方面都发挥出了自身价值。子公司锐软科技参与武汉疫情数据技术服务, 已参与其他城市卫健委医疗数据技术服务, 并配合给当地人民医院上线互联网诊室。

**科技周期酝酿我国 IT 自主创新大周期, 华为鲲鹏生态助推科技重构。**

2020 年有望是“IT 重构”规模化落地元年, 从 CPU、服务器、存储, 到软件操作系统、数据库、中间件等都将呈现技术产品市场等相关生态重新构建, 华为鲲鹏产业生态布局将会带动相关公司充分受益“IT 重构时代红利”, 其中服务器与部件以及行业应用两大领域市场空间约 6,000 亿。

东方国信作为领军上市公司: 在鲲鹏产业方面, 改造大数据应用系统支持华为 TaiShan 服务器; 在大数据分析应用方面, 进一步深化智慧城市领域合作; 在数据库领域, 重点深入研究大数据与数据库的产品技术及解决方案。

**公司盈利预测及投资评级:**

公司近三年营业收入平稳增长, 预计公司 2019 到 2021 年收入分别为 24 亿、29 亿和 37 亿, 归母净利润分别为 6.1 亿、8 亿和 10.5 亿, 对应 PE 分别为 28 倍、21 倍和 16 倍, 首次覆盖, 给予“推荐”评级。

**风险提示:** 宏观经济不及预期; 华为生态合作业务拓展不及预期。

**财务指标预测**

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,505.99	1,996.18	2,364.51	2,904.65	3,650.64
增长率(%)	17.86%	32.55%	18.45%	22.84%	25.68%
归母净利润(百万)	430.79	518.26	607.26	800.56	1,054.06
增长率(%)	31.61%	20.73%	16.36%	31.32%	31.27%
净资产收益率(%)	9.80%	10.44%	11.01%	13.09%	15.26%
每股收益(元)	0.41	0.50	0.57	0.76	1.00
PE	38.88	31.88	27.74	21.04	15.98
PB	3.81	3.39	3.05	2.75	2.44

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

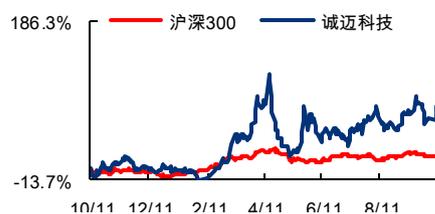
**公司简介:**

公司主营业务是致力于为客户提供企业级大数据及云平台整体解决方案, 基于大数据、云计算、人工智能和机器学习等世界前沿技术提供解决方案。这些产品已经在众多行业客户中得到了广泛与成功的应用。

公司的大数据应用软件、行业解决方案及技术服务已广泛应用于电信、工业互联网等行业。

**未来 6 个月重大事项提示:****交易数据**

52 周股价区间(元)	47.90-18.42
总市值(亿元)	37.43
流通市值(亿元)	22.63
总股本/流通 A 股(万股)	8000/4837
流通 B 股/H 股(万股)	/
52 周日均换手率	10.09

**52 周股价走势图**

资料来源: wind、东兴证券研究所

**分析师: 王健辉**

010-66554035

wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519050004

**分析师: 叶盛**

010-66554022

yesheng@dxzq.net.cn

执业证书编号:

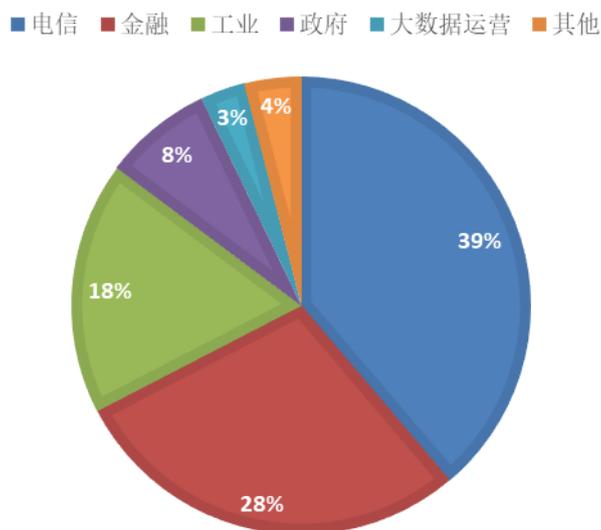
S1480517070003

## 1. 东方国信是一家优秀的大数据公司

东方国信是一家为客户提供企业级大数据及云平台整体解决方案的公司。公司主要覆盖的行业包括电信、金融、工业、政府、大数据运营等。

截止 2019H1, 东方国信的收入构成分别为：电信 39%；金融 28%；工业 18%；政府 8%；大数据运营 3%，其他 4%。

图 1：2019H1 东方国信收入的行业构成



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

东方国信收入保持平稳增长。从 2016 年到 2018 年，其收入从 12.78 亿元上升到 19.96 亿元。2019 年前三季度，东方国信实现收入 11 亿元，同比增长 16%。

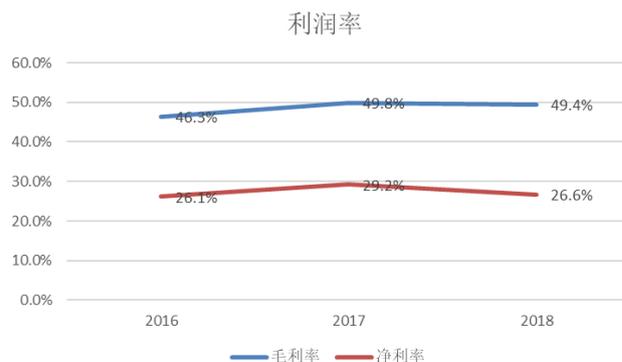
在这期间，东方国信的利润率保持平稳。毛利率稳定在 46%-50%之间，而净利润率则在 26%-30%之间，保持了较高的利润率水平。

图 2：东方国信收入及增速（百万元）



资料来源：图表网，东兴证券研究所

图 3：东方国信利润率



资料来源：Silicon Alley Insider，东兴证券研究所

## 2. 大数据在疫情防控中作用彰显

此次武汉肺炎疫情防控中，数据成为关键。在疫情防控工作中，大数据、人工智能、云计算等技术能发挥出重要的作用。

**在疫情防控中，我国拥有独特的优势：全世界最好的大数据基础和人工智能技术。**如果能够结合运营商、飞机/火车等数据，精确把握病毒的传播路径及潜在隐患，这对我们战胜肺炎提供了极大的便利。这样，各个地方可以因地制宜，利用技术手段精确追踪潜在患者的情况。在让他们做好自我隔离的基础上，有的放矢地逐步升级疫情响应，更好地兼顾防疫和生活。

东方国信一致致力于为为客户提供企业级大数据及云平台整体解决方案，在全国各地与三大运营商在大数据平台建设方面合作广泛。同时，智慧城市解决方案已在全国 20 多个省市落地在打通数据汇聚管理与决策应用。

第一是对人口流动、搜索、医疗等数据进行 AI 挖掘、预测，发现趋势防患于未然。

目前，东方国信在全国各地与三大运营商在大数据平台建设方面合作广泛。同时，智慧城市解决方案已在全国 20 多个省市落地。可以说，东方国信在打通数据汇聚管理与决策应用的业务技术交叉环节，帮助城市构建物理空间与虚拟数字空间交互映射、城市信息与知识自由流动的有机融合智慧实体等多个方面凸显价值。可以辅助政府部门动态感知、汇总城市信息，未来，有望实现城市发展的精准研判与趋势预测。

第二是智能调度医疗防护资源。

此次疫情期间，电商平台均发现了武汉等疫区医疗防护物资短缺的趋势，如果能够基于趋势发现，通过大数据，进行智能供应链管理，让物资以最短物流路径，最短在途时长从生产线到达疫区就至关重要。东方国信自主研发的工业互联网平台 Cloudiip 深度融合大数据和工业（尤其是制造业）相关经验，能够汇集海量数据和产业需求，纵向串联上下游产业链。如果得以在应急事件中应用，可以帮助相关机构实现生产物资全流程对接。

第三是远程诊疗，降低医护人员风险。

医护人员是从不缺席的白衣天使，今天依然冒着感染风险奋战在疫情一线，很多医院医护人员的请战书都让人泪目。远程诊疗如果实现，能够大大降低一线人员感染的风险。在医疗领域，东方国信汇集整合卫计委 44 家直属医院以及各地 1000 余家医院的诊疗信息，致力于打造医疗大数据平台。虽然距离“远程诊疗”还有很长的路要走，但我们已经在路上。大数据在疫情管控上应用空间还有很多，依然有更长的路要走。正如工业和信息化部副部长陈肇雄在指导疫情防控工作中所强调的，运用大数据分析，支撑服务疫情态势研判、疫情防控部署以及对流动人员的疫情监测、精准施策，迫在眉睫。

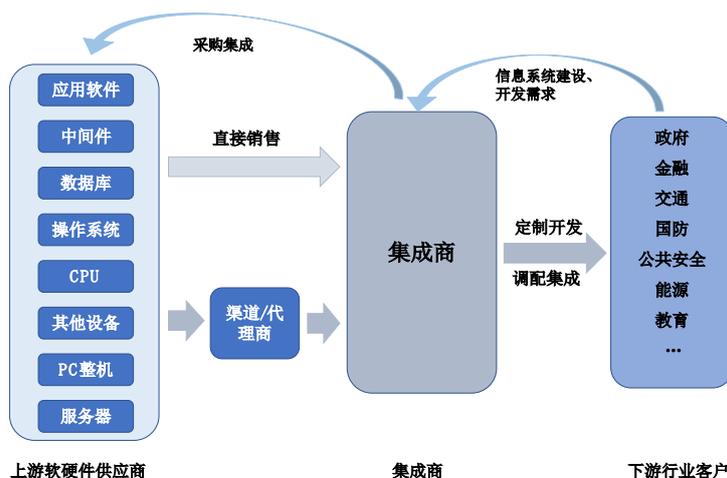
## 3. 携手华为推动鲲鹏产业发展

2020 年有望是“IT 重构”规模化落地元年，从 CPU、服务器、存储，到软件操作系统、数据库、中间件等都将呈现技术产品市场等相关生态重新构建，同时相关上市公司必将重新构建各自竞争领域核心竞争力，因此我们认为新时代信息产业发展已经进入新起点，重构 IT 核心竞争力，是传统 IT 厂商及科技创新创业公司的着眼点。华为鲲鹏产业生态布局将会带动相关公司充分受益“IT 重构时代红利”。华为鲲鹏产业生态覆盖万亿市场空间，其中服务器与部件以及行业应用两大领域市场空间约 6,000 亿。

东方国信在广义上也属于系统集成商。传统集成商面对上游软硬件产品供应商和下游行业客户的双向挤压，利润水平较低。而且集成商一般服务模式为项目制，收入规模扩张需要伴随相应实施人员和资金的投入，扩张弹性较差，无法实现规模效应以提升利润率。在这种商业模式下，公司的盈利能力难以获得提升。

但是在新的鲲鹏产业体系中，集成商发挥了纽带作用，其在价值链上的地位将有望得到提升。公司通过布局上游产业链的方式，有效实现商业模式升级，提升在整个集成服务价值创造中的地位和公司整体盈利水平。在上游资源方面，公司建立了稳定的战略合作伙伴体系，与一流战略合作伙伴在最新技术与产品领域进行的深入合作，而且公司凭借对各行业客户的集成服务经验与技术能力，加强软件产品开发，有力提升公司议价能力与综合竞争力。

图 3：集成商纽带作用



资料来源：公开资料，东兴证券研究所

未来在与华为的合作中，东方国信将在鲲鹏产业方面，尽快落实 TaiShan 服务器与大数据应用集成测试，改造东方国信大数据应用系统支持华为 TaiShan 服务器；在大数据分析应用方面，进一步深化智慧城市领域合作；在数据库领域，重点深入研究大数据与数据库的产品技术及解决方案。

## 4. 公司盈利预测及投资评级

公司近三年营业收入平稳增长，预计公司 2019 到 2021 年收入分别为 24 亿、29 亿和 37 亿，归母净利润分别为 6.1 亿、8 亿和 10.5 亿，对应 PE 分别为 28 倍、21 倍和 16 倍，首次覆盖，给予“推荐”评级。

## 5. 风险提示：

宏观经济不及预期；华为生态合作业务拓展不及预期。



附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产合计</b>	3055	3283	4173	4934	5904	<b>营业收入</b>	1506	1996	2365	2905	3651
货币资金	912	1181	1737	2011	2313	<b>营业成本</b>	757	1011	1183	1434	1779
应收账款	1205	1668	1936	2331	2871	营业税金及附加	14	14	17	20	26
其他应收款	49	55	65	80	101	营业费用	93	119	129	153	185
预付款项	26	48	55	62	72	管理费用	217	185	207	249	305
存货	172	206	237	281	342	财务费用	-5	2	-2	-19	-22
其他流动资产	650	81	92	108	131	研发费用	0	112	120	142	171
<b>非流动资产合计</b>	2092	2823	2141	2076	2014	资产减值损失	30.00	34.57	50.00	50.00	50.00
长期股权投资	45	72	72	72	72	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	214	283	260	238	215	投资净收益	34.30	35.99	0.00	0.00	0.00
无形资产	378	779	732	688	647	加:其他收益	25.20	40.29	40.00	40.00	40.00
其他非流动资产	0	11	0	0	0	<b>营业利润</b>	460	596	701	916	1197
资产总计	5147	6106	6314	7010	7918	营业外收入	38.60	4.41	0.00	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	637	960	604	691	799	营业外支出	1.86	14.40	15.00	15.00	15.00
<b>短期借款</b>	103	413	0	0	0	<b>利润总额</b>	496	586	686	901	1182
应付账款	78	127	144	171	208	所得税	57	56	69	90	118
预收款项	26	39	74	126	185	<b>净利润</b>	439	530	617	811	1064
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0	少数股东损益	9	12	10	10	10
非流动负债合计	18	44	42	42	42	归属母公司净利润	431	518	607	801	1054
应付债券	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	655	1004	646	733	841	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	
<b>少数股东权益</b>	97	140	150	160	170	<b>成长能力</b>					
实收资本(或股本)	1050	1057	1057	1057	1057	营业收入增长	17.86%	32.55%	18.45%	22.84%	25.68%
资本公积	2106	2168	2168	2168	2168	营业利润增长	50.52%	29.66%	17.58%	30.65%	30.76%
未分配利润	1227	1713	2077	2557	3190	归属于母公司净利润	31.38%	20.30%	17.17%	31.83%	31.67%
归属母公司股东权益	4395	4962	5517	6117	6907	<b>获利能力</b>					
负债和所有者权益	5147	6106	6314	7010	7918	毛利率(%)	49.77%	49.35%	49.97%	50.62%	51.28%
<b>负债和所有者权益</b>	802	978	1736	2006	2374	净利率(%)	29.18%	26.57%	26.11%	27.91%	29.15%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	总资产	8.37%	8.49%	9.62%	11.42%	
<b>经营活动现金流</b>	219	239	461	512	602	ROE(%)	9.80%	10.44%	11.01%	13.09%	15.26%
<b>净利润</b>	439	530	617	811	1064	<b>偿债能力</b>					
折旧摊销	64.56	89.74	73.75	71.34	69.04	资产负债率(%)	13%	16%	10%	10%	11%
财务费用	-5	2	-2	-19	-22	流动比率					
应收账款减少	-291	-463	-268	-395	-540	速动比率					
预收帐款增加	6	13	35	51	59	<b>营运能力</b>					
投资活动现金流	341	-333	559	-57	-57	总资产周转率	0.30	0.35	0.38	0.44	0.49
<b>公允价值变动收益</b>	0	0	0	0	0	应收账款周转率	1	1	1	1	1
长期投资减少	0	0	400	0	0	应付账款周转率	25.10	19.47	17.44	18.45	19.27
投资收益	34	36	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
筹资活动现金流	-224	353	-463	-181	-242	每股收益(最新摊薄)	0.41	0.50	0.57	0.76	1.00
<b>应付债券增加</b>	0	0	0	0	0	每股净现金流(最新摊)	0.32	0.25	0.53	0.26	0.29
长期借款增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	4.19	4.70	5.22	5.79	6.54
普通股增加	394	7	0	0	0	<b>估值比率</b>					
资本公积增加	-387	61	0	0	0	P/E	38.88	31.88	27.74	21.04	15.98
现金净增加额	336	259	556	274	303	P/B	3.81	3.39	3.05	2.75	2.44

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 分析师：王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

### 分析师：叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究。现从事计算机、互联网行业研究，专注研究海内外云计算产业，新零售、OTT 等高增长领域。

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。