

# 东方国信 (300166)

## 政府行业收入翻倍增长，深入推进华为合作 买入 (维持)

2020年08月27日

证券分析师 郝彪

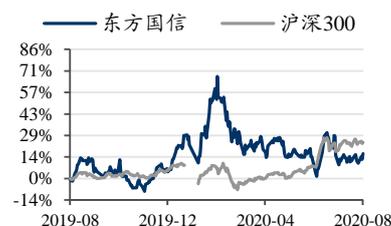
执业证号: S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	2,150	2,560	3,040	3,570
同比 (%)	7.7%	19.0%	18.8%	17.4%
归母净利润 (百万元)	503	592	716	863
同比 (%)	-2.9%	17.5%	20.9%	20.6%
每股收益 (元/股)	0.48	0.56	0.68	0.82
P/E (倍)	29.89	25.43	21.03	17.44

### 股价走势



**事件:** 2020年上半年公司实现营收7.05亿元,同比增长9.0%;归母净利润0.87亿元,同比增长1.02%。此前公司发布业绩预告,预计上半年营收增速0%-20%;归母净利润0.87-0.95亿元,同比增长0%-10%。

### 投资要点:

■ **政府行业收入翻倍增长:** Q2单季度实现营收3.73亿,同比增长3.15%(Q1增速为16.45%);归母净利润0.44亿,同比增长1.54%(Q1增速为0.50%)。分业务看,电信行业收入2.07亿元,同比下降17.58%;金融行业收入2.07亿元,同比增长12.01%;工业行业收入1.30亿元,同比增长12.70%;政府行业收入1.02亿元,同比增长107.16%。上半年公司综合毛利率45.50%,较去年下降3.18pct;销售、管理费用分别同比下降35.27%、9.77%,因疫情影响,公司人员结构调整、销售人员出差频率下降以及业务招待费用较上年同期减少,所以销售费用下降明显;净利率12.15%,同比减少0.75pct。研发投入2.87亿元,同比增长6.29%。上半年经营现金流净额-2.56亿元,去年同期为-2.27亿元。公司在政府行业实现翻倍增长,得益于打造智慧“城市大脑”——城市智能运营中心(IOC)产品,上半年在全国智慧城市大脑建设的基础上,以泛网格化应用为抓手,推出“幸福社区”的基层社会治理解决方案,在后疫情时代构筑智慧城市的核心应用。

■ **持续推进和华为的合作:** 2020年公司再次中标华为2020年智慧城市IOC中心库框招合作伙伴身份。上半年,公司与华为在智慧城市合作推动中,成功签署了苏州、吴江、安徽合肥、深圳光明等项目合同。2020年6月成功入围华为智慧交通领域中智慧机场大数据项目的框招。同期,与华为在深圳地铁项目已正式启动合同会签流程,标志着公司与华为在交通领域中机场和轨道交通行业合作的正式开启。公司积极联合华为鲲鹏产品线,在2019年已完成TaiShan服务器产品技术认证后,再次完成了在华为云环境(Stack6.5)产品的兼容性互通认证。上半年,公司和华为就鲲鹏及昇腾产品在运营商、安平等领域签署了战略合作协议。

■ **发布新一代高性能分布式数据库CirroData:** 2020年8月,公司发布新一代高性能分布式数据库CirroData。经过9年耕耘,CirroData数据库已经通过业务场景的落地实践,渐臻成熟。作为新一代云数据仓库的典型代表,CirroData能实现上亿条数据的聚合分析秒级响应;并行数据加载速率达每节点、每秒百兆以上;千万级连接计算百毫秒级响应;亿级连接计算秒级响应等。现阶段,分布式数据库CirroData不仅在国内三大电信运营商和金融行业大数据平台深度应用,同时还在能源、政府、智慧城市、公共安全等多个领域广泛落地,应用于数百个项目中,累计5000余节点。未来在很多项目中有望逐步替代国外的数据库产品。

■ **投资建议:** 预计2020-2022年净利润分别为5.92、7.16、8.63亿元,现价对应PE分别为25/21/17倍。维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 疫情反复对公司业务开展不利。

### 市场数据

收盘价(元)	14.25
一年最低/最高价	11.18/20.82
市净率(倍)	2.69
流通A股市值(百万元)	11656.98

### 基础数据

每股净资产(元)	5.30
资产负债率(%)	17.38
总股本(百万股)	1056.19
流通A股(百万股)	818.03

### 相关研究

- 1、《东方国信(300166): Q1收入逆势增长,定增投向工业互联网和云领域》2020-05-07
- 2、《东方国信(300166): 三季度单季度业绩转好,和华为联合发布多项解决方案》2019-10-28
- 3、《东方国信(300166): 费用增速高导致利润下滑,Cloudiip入选双跨工业互联网平台》2019-09-01

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)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	<b>3,340</b>	<b>4,030</b>	<b>4,424</b>	<b>5,140</b>	<b>营业收入</b>	<b>2,150</b>	<b>2,560</b>	<b>3,040</b>	<b>3,570</b>
现金	919	1,079	217	1,297	减:营业成本	1,051	1,292	1,552	1,841
应收账款	1,878	1,535	2,264	1,935	营业税金及附加	20	20	25	29
存货	345	172	518	403	营业费用	131	166	167	178
其他流动资产	198	1,244	1,425	1,505	管理费用	146	410	456	535
<b>非流动资产</b>	<b>3,363</b>	<b>3,243</b>	<b>3,502</b>	<b>3,769</b>	财务费用	14	4	22	18
长期股权投资	120	150	184	223	资产减值损失	-31	36	47	37
固定资产	298	333	381	430	加:投资净收益	20	26	29	28
在建工程	7	20	23	27	其他收益	0	0	0	0
无形资产	1,365	1,474	1,597	1,737	<b>营业利润</b>	<b>537</b>	<b>658</b>	<b>798</b>	<b>958</b>
其他非流动资产	1,571	1,267	1,317	1,353	加:营业外净收支	8	5	4	3
<b>资产总计</b>	<b>6,703</b>	<b>7,273</b>	<b>7,926</b>	<b>8,909</b>	<b>利润总额</b>	<b>544</b>	<b>663</b>	<b>802</b>	<b>960</b>
<b>流动负债</b>	<b>830</b>	<b>924</b>	<b>896</b>	<b>1,043</b>	减:所得税费用	41	62	76	86
短期借款	322	298	283	284	少数股东损益	0	9	11	12
应付账款	161	13	226	94	<b>归属母公司净利润</b>	<b>503</b>	<b>592</b>	<b>716</b>	<b>863</b>
其他流动负债	347	612	387	665	EBIT	544	655	803	957
<b>非流动负债</b>	<b>194</b>	<b>121</b>	<b>104</b>	<b>88</b>	EBITDA	684	785	954	1,131
长期借款	120	94	71	49					
其他非流动负债	74	27	33	39	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,024</b>	<b>1,045</b>	<b>1,000</b>	<b>1,132</b>	每股收益(元)	0.48	0.56	0.68	0.82
少数股东权益	141	150	161	172	每股净资产(元)	5.24	5.75	6.40	7.20
					发行在外股份(百万股)	1057	1056	1056	1056
归属母公司股东权益	5,537	6,078	6,765	7,605	ROIC(%)	8.3%	9.1%	10.1%	10.9%
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,703</b>	<b>7,273</b>	<b>7,926</b>	<b>8,909</b>	ROE(%)	8.9%	9.6%	10.5%	11.2%
					毛利率(%)	51.1%	49.5%	48.9%	48.4%
					销售净利率(%)	23.4%	23.1%	23.5%	24.2%
					资产负债率(%)	15.3%	14.4%	12.6%	12.7%
					收入增长率(%)	7.7%	19.0%	18.8%	17.4%
					净利润增长率(%)	-2.9%	17.5%	20.9%	20.6%
					P/E	29.89	25.43	21.03	17.44
					P/B	2.72	2.48	2.22	1.98
					EV/EBITDA	21.61	18.55	16.15	12.65

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>