

2021年01月28日

证券分析师 郝彪

执业证号: S0600516030001
021-60199781

haob@dwzq.com.cn

研究助理 王紫敬

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

引入战投发力行业信创, 业绩高增彰显盈利弹性 买入 (维持)

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	500	679	1,100	1,498
同比 (%)	34.4%	35.8%	61.9%	36.3%
归母净利润 (百万元)	141	240	403	583
同比 (%)	15.7%	69.6%	68.0%	44.9%
每股收益 (元/股)	0.50	0.84	1.42	2.06
P/E (倍)	88.12	51.96	30.93	21.34

事件: 1月28日东方通发布2020年度业绩预告, 归母净利润为2.4-2.68亿元, 同比增长70%-90%; 扣非净利润1.65-1.94亿元, 同比增长38.75%-62.44%。同时公司发布公告, 拟通过向特定对象发行股票方式引入战略投资者中移资本。

投资要点

■ **Q4单季度净利润超2亿, 2020年业绩大幅超出预期:** 受益于2020年下半年自主创新、信息安全领域市场需求的推动、产业趋势的持续发展, 公司基础软件、信息安全、应急安全等主营业务规模持续保持增长, 尤其是第四季度, 政府行业用户对基础软件产品需求旺盛, 公司中间件产品合同额及营业收入快速大幅增长, 规模效应初步显现。2020年Q4单季度扣非归母净利润实现2.3-2.5亿元, 同比增长超过148%。公司2020年整体经营业绩较上年同期实现较大增长, 验证四季度信创放量的预期, 并且证明了信创产品厂商能够实现业绩爆发式增长的逻辑。

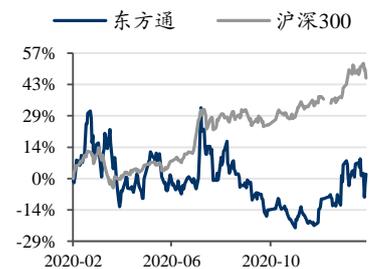
■ **引入中移资本成为公司第二大股东:** 公司此次发行股票募集资金总额不超过8.49亿元, 发行的每股价格为35.37元, 募集资金将全部用于信息技术应用创新产业背景下的基础软件研发升级平台建设项目、基于人工智能技术的数据化能力平台建设项目, 以及补充流动资金三个项目。其中中移资本拟认购不超过五亿元人民币, 发行后持股比例约为4.59%, 成为东方通第二大股东。此次引入中移资本, 有利于公司把握信息技术应用创新和新基建政策机遇, 推动国产自主创新进程, 进一步增强公司资金实力, 夯实公司高质量发展基础, 并维护上市公司控制权的稳定。

■ **战略投资者与实控人共同进场, 彰显发展信心同时发力行业信创:** 中移资本依托其在电信业务领域的优势, 能够为东方通带来技术研发、产品创新、商业模式、市场渠道等方面的资源, 提升东方通在技术、产品、市场等各方面的竞争优势。通过此次募投项目的实施, 公司将与工商银行、中移信息、国家信息中心在内的联合单位进行更加深入密切的合作, 有利于拓展公司Tong系列中间件在信创市场应用的广度和深度。尤其是面向中国移动内部市场, 以及依靠中国移动的代销服务, 可以快速抢占行业信创市场份额。

■ **盈利预测与投资评级:** 信创板块2020年Q4进入集中确认期, 并且未来重要行业信创将开始放量, 信创产业进入业绩持续释放和验证的周期。虽然2020年招标价格有所下降, 但龙头份额普遍超预期。我们预计公司2020-2022年营业收入分别为6.79亿元、11.00亿元、14.98亿元, 净利润分别为2.40亿元、4.03亿元、5.83亿元, 现价分别对应52、31、21倍市盈率。我们看好东方通作为中间件行业龙头的发展前景和业绩弹性, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 国产化政策推动不达预期; 行业竞争加剧导致产品价格下降。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	43.88
一年最低/最高价	32.09/60.55
市净率(倍)	6.94
流通A股市值(百万元)	11695.16

基础数据

每股净资产(元)	6.36
资产负债率(%)	14.63
总股本(百万股)	283.75
流通A股(百万股)	266.53

相关研究

- 1、《东方通 (300379): 研发投入高增, 业绩拐点已现》2020-10-25
- 2、《东方通 (300379): 基础、行业安全双引擎, 全年业绩有望实现较大增长》2020-08-12
- 3、《东方通 (300379): 基础IT新生态建设带来高弹性, 本土中间件龙头崛起》2020-07-08

东方通三大财务预测表

资产负债表 (百万 元)					利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	862	850	1,537	1,890	营业收入	500	679	1,100	1,498
现金	356	144	308	499	减:营业成本	120	141	178	213
应收账款	449	637	1,122	1,275	营业税金及附加	6	8	13	17
存货	27	50	47	69	营业费用	75	109	165	210
其他流动资产	30	18	60	47	管理费用	68	231	363	479
非流动资产	1,294	1,305	1,318	1,337	财务费用	6	6	8	15
长期股权投资	89	110	131	153	资产减值损失	-18	0	0	0
固定资产	85	81	80	79	加:投资净收益	1	0	0	0
在建工程	0	2	2	3	其他收益	0	0	0	0
无形资产	18	10	2	0	营业利润	153	185	374	564
其他非流动资产	1,102	1,102	1,102	1,103	加:营业外净收支	-0	75	50	50
资产总计	2,156	2,155	2,855	3,227	利润总额	153	260	424	614
流动负债	431	229	539	341	减:所得税费用	12	20	21	31
短期借款	10	10	10	10	少数股东损益	0	0	0	0
应付账款	50	74	83	105	归属母公司净利润	141	240	403	583
其他流动负债	371	145	447	226	EBIT	147	255	419	604
非流动负债	70	57	43	31	EBITDA	156	268	432	609
长期借款	64	51	38	25					
其他非流动负债	6	6	6	6	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	501	286	583	371	每股收益(元)	0.50	0.84	1.42	2.06
少数股东权益	0	0	0	0	每股净资产(元)	5.83	6.59	8.01	10.06
					发行在外股份(百万 股)	281	284	284	284
归属母公司股东权益	1,655	1,869	2,272	2,855	ROIC(%)	7.7%	12.1%	17.0%	19.7%
负债和股东权益	2,156	2,155	2,855	3,227	ROE(%)	8.5%	12.8%	17.7%	20.4%
					毛利率(%)	76.1%	79.2%	83.8%	85.8%
					销售净利率(%)	28.3%	35.3%	36.6%	38.9%
					资产负债率(%)	23.2%	13.3%	20.4%	11.5%
					收入增长率(%)	34.4%	35.8%	61.9%	36.3%
					净利润增长率(%)	15.7%	69.6%	68.0%	44.9%
					P/E	88.12	51.96	30.93	21.34
					P/B	7.52	6.66	5.48	4.36
					EV/EBITDA	78.11	46.19	28.24	19.71

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>