

东方通（300379）：前瞻布局收获行业红利，中移资本助推远行

—2020 年业绩预告点评

2021 年 02 月 01 日

强烈推荐/上调

东方通

公司报告

事件概述：

1 月 28 日，公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 年实现归属于上市公司股东的净利润 2.40 至 2.68 亿，同增 70%至 90%，扣非净利润 1.65 至 1.94 亿，同增 38.75%至 62.44%。同时公告修改前期增发方案。

收获行业红利，20Q4 归母净利高速增长。按归母净利润中值 80%测算，大幅超市场预期一致预期的 57.6%增速，20Q4 单季归母净利达 2.29-2.57 亿，同增 146%-176%。业绩表现亮眼，我们认为这主要得益于自 20H2 开始，政府自主创新和企业行业信息安全领域市场需求逐渐释放，基于深厚的客户基础和品牌效应，公司紧抓市场需求，带动中间件产品合同额快速增长。

拟定增引入中移资本，助力开拓新客户。修订的定增方案拟以 35.37 元/股的价格发行不超过 2,400 万股股票，实控人黄永军以现金认购 987 万股，战略投资者中移资本以现金认购 1,413 万股，锁定期为 18 个月，募集资金总额不超过 8.49 亿。募资将投向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和补充流动资金三大项目。中移资本实控人为中国移动，央企参股不仅可扩大和推广公司产品在中国移动内部市场的应用，还可为中国移动政企客户提供产品服务。

重申：公司市占率有望持续领跑。计世资讯预测 2025 年我国中间件市场需求规模将达到 146 亿元，未来 5 年是行业发展黄金发展期。随着信创市场扩容，国产厂商优势将更加明显，作为行业龙头，公司市占率将进一步提升。

公司盈利预测及投资评级：我们预计 2020-2022 净利润分别为 2.57/5.39/7.21 亿，（结合业绩预告及业务拓展节奏加快，对 2020-2022 年归母净利润分别上调 19.8%/3.9%/11.5%），对应 EPS 分别为 0.85/1.25/1.84 元，当前股价对应 2020-2022 年 PE 分别为 45/22/16 倍。坚定看好国产中间件赛道及公司龙头领先地位，故上调至“强烈推荐”评级。

风险提示：行业客户开拓放缓，产品研发不及预期，定增进展不及预期。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	372.05	499.97	751.95	1,270.95	1,846.70
增长率(%)	27.07%	34.38%	50.40%	69.02%	45.30%
归母净利润(百万元)	122.17	141.29	257.47	539.39	721.27
增长率(%)	-139.76%	15.65%	82.22%	109.50%	33.72%
净资产收益率(%)	8.59%	8.54%	13.52%	22.29%	23.16%
每股收益(元)	0.44	0.53	0.92	1.92	2.56
PE	93.86	77.92	45.12	21.54	16.11
PB	8.04	7.02	6.10	4.80	3.73

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

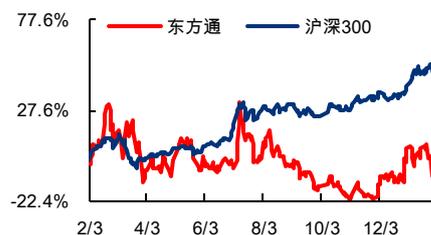
公司是领先的基础软件和信息安全解决方案提供商。通过先进的软件产品和技术，东方通为客户提供安全可靠的中间件、信息安全、创新应用产品与解决方案，帮助用户实现业务创新、安全管控和数据的共享与价值挖掘。作为国产中间件的开拓者和领导者，东方通中间件、信息安全软件等软件产品及解决方案在国内数千个行业业务中被广泛应用，拥有 2000 多家金融、通信、政府、能源、交通等企业级用户和 500 多家合作伙伴。

资料来源：wind、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间(元)	56.88-33.37
总市值(亿元)	117.19
流通市值(亿元)	110.08
总股本/流通 A 股(万股)	28,375/26,653
流通 B 股/H 股(万股)	/
52 周日均换手率	4.68

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：孙业亮

010-66554022

sunyl_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010002

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				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	772	862	1019	1672	2435	营业收入	372	500	752	1271	1847
货币资金		370	248	394	554	营业成本	91	120	177	271	461
应收账款	350	449	692	1156	1690	营业税金及附加	5	6	9	15	21
其他应收款	7	13	19	32	46	营业费用	57	75	109	183	270
预付款项	5	11	14	19	28	管理费用	63	68	101	172	255
存货	39	27	40	60	103	财务费用	-6	6	1	4	10
其他流动资产	0	0	0	0	0	研发费用	8.09	-17.88	20.50	20.00	10.00
非流动资产合计	1260	1294	1401	1501	1596	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	68	89	89	89	89	公允价值变动收益	-0.30	1.25	10.00	28.00	36.00
固定资产	4	85	156	231	309	投资净收益	127	153	279	585	782
无形资产	17	18	46	63	74	加: 其他收益	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	79	1	1	1	1	营业利润	0.18	0.15	0.15	0.15	0.15
资产总计	2032	2156	2420	3172	4032	营业外收入	126	153	279	585	782
流动负债合计	492	431	445	683	848	营业外支出	4	12	22	45	60
短期借款	0	10	4	207	301	利润总额	122	141	257	539	721
应付账款	55	50	73	112	190	所得税	0	0	0	0	0
预收款项	7	5	3	-2	-9	净利润	122	141	257	539	721
一年内到期的非流动负债	48	24	24	24	24	少数股东损益	130	169	290	611	822
非流动负债合计	118	70	70	70	70	归属母公司净利润	0.44	0.53	0.92	1.92	2.56
长期借款	112	64	64	64	64	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	610	501	515	752	918	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	27.07%	34.38%	50.40%	69.02%	45.30%
实收资本(或股本)	277	281	281	281	281	营业利润增长	-140.4	21.04%	82.14%	109.44%	33.71%
资本公积	1184	1272	1272	1272	1272	归属于母公司净利润增长	-139.7	15.65%	82.22%	109.50%	33.72%
未分配利润	85	223	466	968	1645	获利能力					
归属母公司股东权益合计	1422	1655	1905	2420	3114	毛利率(%)	75.41%	76.10%	76.40%	78.67%	75.01%
负债和所有者权益	2032	2156	2420	3172	4032	净利率(%)	32.84%	28.26%	34.24%	42.44%	39.06%
现金流量表					单位: 百万元	总资产净利润(%)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	ROE(%)					
经营活动现金流	127	88	34	85	204	偿债能力					
净利润	122	141	257	539	721	资产负债率(%)	30%	23%	21%	24%	23%
折旧摊销	9.99	8.74	9.41	22.30	30.74	流动比率	1.57	2.00	2.29	2.45	2.87
财务费用	-6	6	1	4	10	速动比率	1.49	1.94	2.20	2.36	2.75
应收账款减少	0	0	-243	-464	-534	营运能力					
预收账款增加	0	0	-3	-5	-7	总资产周转率	0.21	0.24	0.33	0.45	0.51
投资活动现金流	-363	-133	-127	-114	-101	应收账款周转率	1.14	1.25	1.32	1.38	1.30
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	5.76	9.48	12.22	13.75	12.23
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	1	10	28	36	每股收益(最新摊薄)	0.44	0.53	0.92	1.92	2.56
筹资活动现金流	9	26	-15	175	56	每股净现金流(最新摊薄)	-0.82	-0.07	-0.38	0.52	0.57
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.13	5.88	6.77	8.60	11.07
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	4	0	0	0	P/E	93.86	77.92	45.12	21.54	16.11
资本公积增加	3	87	0	0	0	P/B	8.04	7.02	6.10	4.80	3.73
现金净增加额	-227	-20	-108	146	160	EV/EBITDA	86.24	67.41	39.58	18.86	13.94

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机互联网行业首席分析师，博士，2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖，2020 年度获万得“金牌分析师”奖，六年证券从业经验，组织团队专注研究：云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、车联网、5G 应用、金融科技及数字货币等领域，奉行产业研究创造价值理念。

孙业亮

计算机行业高级分析师。近 2 年 IT 实业经验和近 4 年证券从业经验，2021 年加入东兴证券研究所。熟悉云计算、信息安全及金融科技等领域研究。

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。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526