

# 东方通 (300379)

公司研究/点评报告

## 中间件业务实现突破，研发投入翻倍增长

—东方通 2020 年报点评

点评报告/计算机

2021 年 04 月 27 日

### 一、事件概述

东方通于 4 月 26 日晚发布年报，2020 年实现营收 6.4 亿元，同比增长 28.08%；实现归母净利润 2.44 亿元，同比增长 72.95%；扣非净利润达到 1.68 亿元，同比增长 40.6%；经营性现金流净额为 1.23 亿元，同比增长 40.9%。

### 二、分析与判断

#### ► 享信创红利，中间件业务高速增长

基础软件业务收入 2.69 亿元，同比增长 55%。公司紧抓信创带来的机遇，中间件业务大放异彩，2020 年业务规模突破 2 亿大关达到 2.69 亿，创历史新高。得益于信创业务大增，公司 20Q4 单季度实现营收 4.39 亿元，同比增长 77%。行业安全业务 20 年实现营收 3.71 亿元，同比增长 13.65%，在疫情背景下实现稳健增长；从子公司角度看，东方通网信 20 年营收 2.52 亿元同增 13%，泰策科技 20 年营收 1.42 亿元同增 50%。

#### ► 扩人才团队，研发投入同比翻倍

研发投入 2.01 亿元同增 102%，研发人员 824 人同增 75%。考虑到长远发展，公司进一步扩大人员规模，2020 年员工整体人数扩张至 1103 人，同比增长 62%，其中研发人员增长至 824 人，占比达到 75%。从研发方向上看，基础软件领域公司进一步与金融、电信行业领军者合作，提升高端中间件产品性能；信息安全领域公司产品在电信行业有丰富的标杆案例，有望规模化复制到更加广阔的行业领域。

#### ► 抓数字化机遇，具备长期成长性

收购睿帆科技布局数据库，中移动战略入股带来协同。东方通战略投资 2000 万元，持有睿帆科技股权比例为 5.92%，睿帆科技在大数据处理和分布式数据库领域具备较强竞争力，与公司在业务领域能够实现良好的协同。同时，公司稳步推进与中国移动战略合作的事宜，中国移动是公司核心客户，两者在技术、订单、渠道领域具备显著协同效应。

### 三、投资建议

预计公司 21-23 年实现营收 10.65、16.34、23.53 亿元，同比增速分别为 66.4%、53.4%、44%；21-23 年归母净利润分别为 4.53、6.64、9.78 亿元，同比增速分别为 85%、47%、47%。信创和网络安全领域可比公司市值对应 Wind 一致预期下 21 年 PE 为 28 倍，公司当前市值对应 21 年 PE 仅为 24 倍，考虑到公司中间件优势地位，维持“推荐”评级。

### 四、风险提示

信创招标不及预期；下游 IT 支出不及预期；行业竞争加剧致价格战严重

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	640	1,065	1,634	2,353
增长率 (%)	28.1	66.4	53.4	44.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	244	453	664	978
增长率 (%)	73.0	85.2	46.6	47.3
每股收益 (元)	0.88	1.60	2.34	3.45
PE (现价)	43.6	24.0	16.4	11.1
PB	5.3	4.4	3.4	2.6

资料来源：公司公告、民生证券研究院

### 推荐

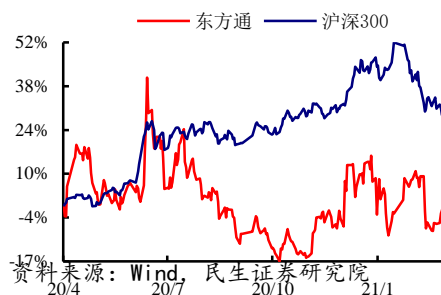
维持评级

当前价格： 38.39 元

#### 交易数据 2021-4-26

近 12 个月最高/最低(元)	56.88/33.37
总股本 (百万股)	284
流通股本 (百万股)	267
流通股比例 (%)	93.93
总市值 (亿元)	109
流通市值 (亿元)	102

#### 该股与沪深 300 走势比较



#### 分析师：强超廷

执业证号： S0100519020001

电话： 021-60876718

邮箱： qiangchaoting@mszq.com

#### 研究助理：丁辰晖

执业证号： S0100120090026

电话： 021-60876718

邮箱： dingchenhui@mszq.com

#### 相关研究

1. 东方通(300379)公司深度研究:乘信创东风，国产中间件领军者迎黄金时期
2. 东方通 (300379) 2014 年半年报暨收购点评: 季节波动不改全年预期，外延式扩张拉开序幕

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	640	1,065	1,634	2,353
营业成本	128	202	269	342
营业税金及附加	8	14	21	31
销售费用	90	128	196	282
管理费用	71	117	180	259
研发费用	175	266	408	565
EBIT	168	338	560	874
财务费用	(3)	(3)	(6)	(10)
资产减值损失	(0)	15	27	35
投资收益	(1)	0	0	0
营业利润	264	477	699	1,029
营业外收支	(5)	0	0	0
利润总额	259	477	699	1,029
所得税	14	24	35	51
净利润	244	453	664	978
归属于母公司净利润	244	453	664	978
EBITDA	182	345	567	882
<b>资产负债表 (百万元)</b>				
货币资金	318	637	975	1688
应收账款及票据	594	846	1287	1719
预付款项	9	20	27	34
存货	83	96	128	138
其他流动资产	1	1	1	1
流动资产合计	1058	1657	2502	3693
长期股权投资	88	88	88	88
固定资产	101	111	121	131
无形资产	31	31	32	32
非流动资产合计	1375	1380	1385	1389
资产合计	2433	3038	3887	5082
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	88	114	140	164
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	355	507	692	910
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	36	36	36	36
非流动负债合计	36	36	36	36
负债合计	391	543	729	946
股本	284	284	284	284
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2042	2495	3158	4136
负债和股东权益合计	2433	3038	3887	5082

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	28.1	66.4	53.4	44.0
EBIT 增长率	27.9	101.4	65.4	56.2
净利润增长率	73.0	85.2	46.6	47.3
<b>盈利能力</b>				
毛利率	79.9	81.1	83.5	85.5
净利润率	38.2	42.5	40.6	41.6
总资产收益率 ROA	10.0	14.9	17.1	19.2
净资产收益率 ROE	12.0	18.1	21.0	23.6
<b>偿债能力</b>				
流动比率	3.0	3.3	3.6	4.1
速动比率	2.7	3.1	3.4	3.9
现金比率	0.9	1.3	1.4	1.9
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	287.7	240.0	235.0	230.0
存货周转天数	154.1	160.0	150.0	140.0
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.5
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.9	1.6	2.3	3.4
每股净资产	7.2	8.8	11.1	14.6
每股经营现金流	0.3	1.2	1.2	2.6
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	43.6	24.0	16.4	11.1
PB	5.3	4.4	3.4	2.6
EV/EBITDA	29.6	16.8	10.2	6.4
股息收益率	0.3	0.0	0.0	0.0
<b>现金流量表 (百万元)</b>				
净利润	244	453	664	978
折旧和摊销	14	22	35	43
营运资金变动	(155)	(144)	(348)	(296)
经营活动现金流	96	331	351	724
资本开支	54	12	12	12
投资	(129)	0	0	0
投资活动现金流	(182)	(12)	(12)	(12)
股权募资	4	0	0	0
债务募资	(98)	0	0	0
筹资活动现金流	25	0	0	0
现金净流量	(61)	319	339	712

## 分析师与研究助理简介

**强超廷**，民生证券研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职与海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员。

**丁辰晖**，民生证券计算机行业助理研究员，复旦大学资产评估硕士，2020年加入民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。