

# 东方通 (300379): 信创放量Q1业绩高增, 产业逻辑逐步得印证

2021年05月06日

强烈推荐/维持

东方通

公司报告

**事件概述:** 4月29日, 公司发布2021年一季度报告, 21Q1实现营业收入1.49亿元, 同比增长489.14%; 归母净利润0.25亿元, 同比增长160.21%; 扣非净利润0.09亿元, 同比增长123.09%。

## 点评:

**营收净利高增, 盈利能力走强。** 受益于信创行业需求的释放, 公司一季度业绩大幅提升, 达上市以来最优水平。盈利能力方面公司毛利率达85.80%, 同增9.90pct; 净利率由负转正达16.57%, 同增178.72pct。现金流方面公司经营性现金流有所改善, 同增49.62%。公司目前合同负债规模达0.45亿元, 同增572.82%, 合理推测其当前订单储备较为充裕, 加之公司深厚的客户的基础与行业的高景气, 预期公司业绩将持续高增, 产业逻辑逐步得到印证。

**市占率长期领跑, 业务领域拓展提速。** 公司凭借20余年的技术与市场积累, 市占率长期在国产中间件当中排名第一。公司在该领域继续深挖市场需求, 比肩国外产品改善性能, 持续提升用户体验, 巩固在国产中间件行业领先地位。同时公司通过投资收购进行业务拓展, 依托基础软件方面的积累, 为政务、金融、电信等行业提供解决方案。公司依靠品牌效应与技术优势逐步实现向教育、国安、军工、气象等领域的横向拓展, 为公司未来增长提供支撑。

**再次重申:** 根据计世资讯的预测, 我国2025年中间件的市场需求规模将达146亿元, 未来5年是行业的黄金发展期。随信创产业的进一步扩容, 国产中间件厂商凭借国家政策支持以及对行业需求更为透彻的理解而具备比较优势。东方通作为行业龙头, 其市占率将实现持续提升。

**公司盈利预测及投资评级:** 我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为4.74、7.98、12.62亿元, 对应EPS分别为1.67、2.81、4.45元。当前股价对应PE分别为22、13、8倍。中间件行业国产化替代空间广阔, 看好公司技术实力与行业地位, 维持“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、行业竞争加剧等。

## 财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	499.97	640.34	1,194.62	1,930.50	2,910.58
增长率(%)	34.38%	28.08%	86.56%	61.60%	50.77%
归母净利润(百万元)	141.29	244.36	474.13	772.16	1,123.27
增长率(%)	15.65%	72.95%	94.03%	62.86%	45.47%
净资产收益率(%)	8.54%	11.97%	19.67%	25.65%	28.93%
每股收益(元)	0.53	0.88	1.67	2.72	3.96
PE	70.75	42.61	22.43	13.77	9.47
PB	6.37	5.21	4.41	3.53	2.74

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 公司简介:

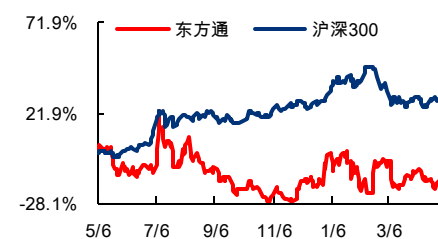
公司是领先的基础软件和信息安全解决方案提供商。通过先进的软件产品和技术, 东方通为客户提供安全可靠的中间件、信息安全、创新应用产品与解决方案, 帮助用户实现业务创新、安全管控和数据的共享与价值挖掘。作为国产中间件的开拓者和领导者, 东方通中间件、信息安全软件等软件产品及解决方案在国内数千个行业业务中被广泛应用, 拥有2000多家金融、通信、政府、能源、交通等企业级用户和500多家合作伙伴。

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)	101.87
流通市值(亿元)	95.68
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	3.5

## 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

18660812201

sunyl\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521010002

## 研究助理: 魏宗

18811318902

weizong@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480119080012

## 研究助理: 刘蒙

liumeng\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480120070040

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				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产合计</b>	862	1058	1909	2957	4478	<b>营业收入</b>	500	640	1195	1930	2911
货币资金	356	318	597	965	1455	<b>营业成本</b>	120	128	234	422	736
应收账款	449	574	1070	1730	2608	营业税金及附加	6	8	14	7	11
其他应收款	13	45	83	135	203	营业费用	75	90	159	257	387
预付款项	11	9	21	42	79	管理费用	68	71	155	251	379
存货	27	83	102	35	60	财务费用	6	-3	4	20	35
其他流动资产	0	1	1	1	1	研发费用	100	175	326	483	669
<b>非流动资产合计</b>	1294	1375	1388	1406	1427	资产减值损失	-17.88	-0.24	20.20	32.65	49.23
长期股权投资	89	88	88	88	88	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	85	101	107	118	132	投资净收益	1.25	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
无形资产	18	31	33	34	35	加:其他收益	49.56	121.23	226.17	365.50	551.05
其他非流动资产	1	7	7	7	7	<b>营业利润</b>	153	264	507	822	1194
<b>资产总计</b>	2156	2433	3297	4363	5905	营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	431	355	850	1316	1986	营业外支出	0.15	5.04	5.04	5.04	5.04
短期借款	10	0	425	765	1222	<b>利润总额</b>	153	259	502	817	1189
应付账款	50	88	158	286	498	所得税	12	14	28	45	66
预收款项	5	0	0	0	0	<b>净利润</b>	141	244	474	772	1123
一年内到期的非流动负债	24	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>非流动负债合计</b>	70	36	36	36	36	归属母公司净利润	141	244	474	772	1123
长期借款	64	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>负债合计</b>	501	391	886	1353	2022	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	34.38%	28.08%	86.56%	61.60%	50.77%
实收资本(或股本)	281	284	284	284	284	营业利润增长	21.04%	72.06%	92.23%	62.23%	45.19%
资本公积	1272	1304	1304	1304	1304	归属于母公司净利润增长	15.65%	72.95%	94.03%	62.86%	45.47%
未分配利润	223	415	760	1321	2137	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益合计	1655	2042	2410	3010	3883	毛利率(%)	76.10%	79.94%	80.00%	77.69%	74.21%
<b>负债和所有者权益</b>	2156	2433	3297	4363	5905	净利率(%)	28.26%	38.16%	39.69%	40.00%	38.59%
<b>现金流量表</b>						总资产净利润(%)					
						ROE(%)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		8.54%	11.97%	19.67%	25.65%	28.93%
<b>经营活动现金流</b>	88	123	11	288	407	<b>偿债能力</b>					
净利润	141	244	474	772	1123	资产负债率(%)	23%	16%	27%	31%	34%
折旧摊销	8.88	14.13	14.39	15.46	16.77	流动比率	2.00	2.98	2.25	2.25	2.25
财务费用	6	-3	4	20	35	速动比率	1.94	2.75	2.13	2.22	2.22
应收帐款减少	-99	-125	-496	-659	-878	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	-2	-5	0	0	0	总资产周转率	0.24	0.28	0.42	0.50	0.57
<b>投资活动现金流</b>	-133	-182	-48	-66	-88	应收账款周转率	1	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	9.48	9.27	9.69	8.69	7.43
长期投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	1	-1	-1	-1	-1	每股收益(最新摊薄)	0.53	0.88	1.67	2.72	3.96
<b>筹资活动现金流</b>	26	25	316	147	171	每股净现金流(最新摊薄)	-0.07	-0.12	0.98	1.30	1.73
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.88	7.20	8.50	10.62	13.69
长期借款增加	-48	-64	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	4	2	0	0	0	P/E	70.75	42.61	22.43	13.77	9.47
资本公积增加	87	33	0	0	0	P/B	6.37	5.21	4.41	3.53	2.74
<b>现金净增加额</b>	-20	-34	279	368	490	EV/EBITDA	61.07	37.62	19.96	12.17	8.35

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	东方通（300379）：前瞻布局收获行业红利，中移资本助推运行	2021-02-01
公司深度报告	东方通（300379）：深耕基础软件中间件，信创收获期红利将至	2020-12-15
行业普通报告	计算机行业：信创产业落地延续，2021 值得期待	2021-02-06
行业深度报告	计算机 2021 年策略展望：估值驱动转向业绩驱动，计算机板块把握顺周期行情	2021-01-12
行业深度报告	2021 年策略展望：估值驱动转向业绩驱动，计算机板块把握顺周期行情	2020-12-22
行业深度报告	计算机行业：中美信息安全产业对比专题研究	2020-10-28

资料来源：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、智能硬件、信息安全及金融科技等领域研究。

## 研究助理简介

### 魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

### 刘蒙

清华大学五道口金融学院金融硕士，2020 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究

## 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