

东方通 (300379)

证券研究报告

2021年08月27日

业绩符合预期，全年展望乐观

事件:

公司公告 2021 年中报:2021H1 公司实现营收 2.08 亿元,同比增长 147.82%;实现归母净利润-792 万元,去年同期为-4398 万元;实现扣非归母净利润-2428 万元,去年同期为-5584 万元。

点评:

1、Q2 单季营收与去年基本持平，全年展望维持乐观

公司 Q2 单季营收 5883 万元,同比增长 0.24%,公司 Q2 单季营收与去年同期基本持平,我们认为与下游政府、电信、金融等客户招标采购有季节性特征,导致公司下半年尤其是四季度收入占比较高。2020 年公司下半年营收占全年比例达到 86.9%,Q4 单季营收占比达到 68.5%。党政+行业信创背景下,我们对公司全年业绩展望维持乐观。

2、党政信创高市占率，驱动公司中间件产品营收高增

公司是国产中间件龙头,品牌、技术上具备竞争优势,在党政信创中间件中市占率领先,驱动公司 2021 上半年中间件产品营收高增,以及政府端营收大幅增长。2021H1 公司中间件产品营收 1.21 亿元,同比增长 162.97%;政府端营收 9609 万元,同比增长 311.67%。随着信创从党政向金融、电信、能源等重点行业延伸,我们认为公司行业端收入增长有望加速。

3、合作华为、阿里云，布局云原生中间件

公司与华为不断加强加深在鲲鹏计算领域的战略合作,全线中间件产品已经完成鲲鹏兼容适配认证,并积极面向政务、金融领域开展鲲鹏计算领域的深度合作。2021 上半年公司加入“阿里云服务生态计划”,主力产品 Tongweb 与阿里云的“专有云”进行了整体适配,后续还将逐步在企业云应用解决方案、微服务架构企业级应用、云原生中间件,数据集成、业务集成等多个方面开展合作。

盈利预测与投资建议:我们维持此前盈利预测,预计公司 2021-2023 年营收分别为 9.74/13.02/17.20 亿元,净利润分别为 4.01/5.67/8.00 亿元,对应当前市值 PE 分别为 36.94/26.15/18.54 倍,维持“买入”评级。

风险提示:行业竞争加剧;信创进程和国产化替代进度不及预期;定增项目进展尚存在不确定性;与中国移动合作进展不及预期。

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	499.97	640.34	974.08	1,301.57	1,720.15
增长率(%)	34.38	28.08	52.12	33.62	32.16
EBITDA(百万元)	258.82	355.57	438.38	613.08	859.55
净利润(百万元)	141.29	244.36	401.35	566.89	799.69
增长率(%)	15.65	72.95	64.24	41.25	41.06
EPS(元/股)	0.31	0.54	0.88	1.25	1.76
市盈率(P/E)	104.92	60.67	36.94	26.15	18.54
市净率(P/B)	8.96	7.26	5.76	4.85	3.96
市销率(P/S)	29.65	23.15	15.22	11.39	8.62
EV/EBITDA	49.10	35.36	31.84	22.61	15.60

资料来源:wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	计算机/计算机应用
6 个月评级	买入(维持评级)
当前价格	32.56 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	455.31
流通 A 股股本(百万股)	427.76
A 股总市值(百万元)	14,825.00
流通 A 股市值(百万元)	13,927.74
每股净资产(元)	4.42
资产负债率(%)	14.33
一年内最高/最低(元)	48.48/24.31

作者

缪欣君	分析师
SAC 执业证书编号: S1110517080003	
miaoxinjun@tfzq.com	
张若凡	联系人
zhangruofan@tfzq.com	

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《东方通-公司点评:三年累计 20 亿元以上,与中国移动合作深度超预期》
2021-08-12
- 《东方通-公司点评:定增中止,与中国移动合作有望进一步深化》
2021-07-09

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	355.93	318.10	821.23	917.87	1,365.21	营业收入	499.97	640.34	974.08	1,301.57	1,720.15
应收票据及应收账款	455.96	594.14	1,034.68	1,030.43	1,698.83	营业成本	119.51	128.47	165.11	205.65	253.21
预付账款	10.72	9.32	12.72	15.98	20.23	营业税金及附加	5.73	8.14	12.30	15.97	21.56
存货	26.62	83.37	36.97	109.06	74.54	营业费用	75.27	89.51	97.41	130.16	154.81
其他	12.63	52.62	12.91	73.69	53.55	管理费用	68.50	71.32	87.67	117.14	147.93
流动资产合计	861.85	1,057.54	1,918.52	2,147.04	3,212.37	研发费用	99.70	174.96	194.82	247.30	309.63
长期股权投资	88.85	88.11	88.11	88.11	88.11	财务费用	6.49	(2.70)	(6.47)	(9.87)	(12.96)
固定资产	84.60	101.22	119.79	158.44	196.14	资产减值损失	(17.88)	(0.24)	(3.34)	(7.15)	(3.58)
在建工程	0.00	0.00	36.00	69.60	71.76	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	18.48	57.60	44.85	32.09	19.34	投资净收益	1.25	(0.75)	0.07	0.07	0.07
其他	1,102.44	1,128.43	1,131.24	1,120.04	1,122.80	其他	(11.89)	(92.11)	(0.13)	(0.13)	(0.13)
非流动资产合计	1,294.37	1,375.36	1,419.99	1,468.28	1,498.14	营业利润	153.28	263.73	426.66	602.45	849.61
资产总计	2,156.22	2,432.91	3,338.51	3,615.32	4,710.51	营业外收入	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00
短期借款	10.17	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	0.15	5.04	1.79	2.33	3.05
应付票据及应付账款	49.94	88.15	97.20	113.91	158.21	利润总额	153.13	258.69	424.87	600.13	846.57
其他	371.14	266.42	651.40	426.50	780.51	所得税	11.84	14.33	23.53	33.23	46.88
流动负债合计	431.25	354.58	748.60	540.42	938.72	净利润	141.29	244.36	401.35	566.89	799.69
长期借款	64.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	141.29	244.36	401.35	566.89	799.69
其他	5.67	36.18	15.88	19.24	23.76	每股收益(元)	0.31	0.54	0.88	1.25	1.76
非流动负债合计	69.67	36.18	15.88	19.24	23.76						
负债合计	500.92	390.75	764.47	559.66	962.49						
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
股本	281.30	283.55	455.31	455.31	455.31	成长能力					
资本公积	1,271.52	1,304.33	1,304.33	1,304.33	1,304.33	营业收入	34.38%	28.08%	52.12%	33.62%	32.16%
留存收益	1,524.01	1,762.66	2,118.73	2,600.35	3,292.71	营业利润	21.04%	72.06%	61.78%	41.20%	41.03%
其他	(1,421.52)	(1,308.39)	(1,304.33)	(1,304.33)	(1,304.33)	归属于母公司净利润	15.65%	72.95%	64.24%	41.25%	41.06%
股东权益合计	1,655.30	2,042.16	2,574.04	3,055.66	3,748.02	获利能力					
负债和股东权益总计	2,156.22	2,432.91	3,338.51	3,615.32	4,710.51	毛利率	76.10%	79.94%	83.05%	84.20%	85.28%
						净利率	28.26%	38.16%	41.20%	43.55%	46.49%
						ROE	8.54%	11.97%	15.59%	18.55%	21.34%
						ROIC	13.19%	18.20%	23.98%	32.83%	37.76%
						偿债能力					
						资产负债率	23.23%	16.06%	22.90%	15.48%	20.43%
						净负债率	-15.57%	-15.58%	-30.97%	-29.51%	-36.07%
						流动比率	2.00	2.98	2.56	3.97	3.42
						速动比率	1.94	2.75	2.51	3.77	3.34
						营运能力					
						应收账款周转率	1.24	1.22	1.20	1.26	1.26
						存货周转率	15.34	11.64	16.19	17.82	18.74
						总资产周转率	0.24	0.28	0.34	0.37	0.41
						每股指标(元)					
						每股收益	0.31	0.54	0.88	1.25	1.76
						每股经营现金流	0.19	0.27	0.88	0.57	1.31
						每股净资产	3.64	4.49	5.65	6.71	8.23
						估值比率					
						市盈率	104.92	60.67	36.94	26.15	18.54
						市净率	8.96	7.26	5.76	4.85	3.96
						EV/EBITDA	49.10	35.36	31.84	22.61	15.60
						EV/EBIT	50.82	36.72	33.21	23.39	16.03

现金流量表(百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	141.29	244.36	401.35	566.89	799.69
折旧摊销	8.88	14.13	18.18	20.50	22.90
财务费用	9.95	0.98	(6.47)	(9.87)	(12.96)
投资损失	(1.25)	0.75	(0.07)	(0.07)	(0.07)
营运资金变动	9.47	(90.71)	(10.94)	(317.49)	(215.25)
其它	(80.76)	(46.09)	0.00	(0.00)	(0.00)
经营活动现金流	87.59	123.41	402.06	259.97	594.30
资本支出	94.42	37.68	80.30	76.64	45.48
长期投资	21.25	(0.75)	0.00	0.00	0.00
其他	(248.91)	(219.39)	(140.23)	(156.57)	(95.41)
投资活动现金流	(133.24)	(182.45)	(59.93)	(79.93)	(49.93)
债权融资	98.17	0.00	24.00	16.00	13.33
股权融资	85.20	183.72	182.28	9.87	12.96
其他	(157.33)	(158.32)	(45.28)	(109.27)	(123.32)
筹资活动现金流	26.04	25.41	161.00	(83.40)	(97.03)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(19.61)	(33.63)	503.13	96.64	447.34

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com