

东方通 (300379)

公司研究/点评报告

三季度持续高增长，定增重启前景清晰

—东方通 2021 年三季度报点评

点评报告/计算机

2021 年 10 月 22 日

一、事件概述

东方通于 10 月 21 日晚发布三季报,2021 年前三季度实现营收 3.92 亿元,同比增长 95%;实现归母净利润 0.38 亿元,同比增长 258%;扣非净利润为 0.22 亿元,同比增长 193%。其中 Q3 单季度营收 1.84 亿元,同比增长 56.9%。

二、分析与判断

➤ Q3 单季度营收高增长，研发投入力度加大

1) 三季报最大亮点在于收入及利润高增长, Q3 单季度收入 1.84 亿元,同比增长 56.91%;单季度扣非净利润 0.52 亿元,同比增长 60%。2) 费用方面,前三季度销售/管理/研发费用分别为 1.28/0.57/1.56 亿元,同比增速分别为 125%/43%/55%。公司自 20 年持续扩大研发团队规模,投向高端中间件及网信领域。

➤ 定增重启中移动战略入股，市场空间进一步打开

合作细节进一步公告，中移动带来广阔市场空间。公司一并公告问询函回复及定增公告，细致披露与中移动合作的细节：**1) 中间件**：2019-2021H1 中移动每年对公司中间件产品采购金额分别为 0.17、0.19、0.06 亿，考虑到中移动在中间件领域巨大的需求（自身庞大的业务系统国产化替代及 ICT 业务），两者深度合作后将进一步打开东方通中间件在电信领域的市场；**2) 网信业务**：电信市场是公司网信业务的主要需求方，2019-2021H1 中移动贡献公司网信收入 1.0、1.25、0.27 亿元，战略合作下网信业务规模有望持续扩大；**3) 渠道赋能**：东方通核心业务（中间件、网信系统、应急系统）主要客户均为政府及金融、电信等，预计将充分受益于中移动 DICT 业务下布局广泛的渠道体系。

国产中间件厂商具备广阔的远期空间。从量化指标看，与中移动合作将在 3 年内为公司带来合计 20 亿订单，东方通成长空间被进一步打开。另一方面，与阿里云的战略合作也一定程度上从远期视角回答国产中间件厂商的未来。

三、投资建议

预计公司 21-23 年营收分别为 10.38/15.32/21.9 亿元，同比增速分别为 62%/48%/43%；预计 21-23 年归母净利润分别为 4.06/6.38/9.59 亿元，同比增速 66%/57%/51%。公司是国产中间件领军者，已实现中间件+网信双轮驱动，目前可比中间件及网络安全公司 Wind 一致预期下 21 年 PE 为 30 倍，考虑到公司的高成长性，维持“推荐”评级。

四、风险提示

中间件国产化进程不及预期；市场竞争加剧；网信业务需求存在季节性波动

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	640	1,038	1,532	2,190
增长率 (%)	28.1%	62.1%	47.6%	42.9%
归属母公司股东净利润 (百万元)	244	406	638	959
增长率 (%)	73.0%	66.3%	56.8%	50.5%
每股收益 (元)	0.88	0.89	1.40	2.11
PE (现价)	32.58	32.13	20.48	13.61
PB	6.35	5.33	4.23	3.23

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： 28.67 元

交易数据 2021-10-21

近 12 个月最高/最低(元)	46.9/25.62
总股本 (百万股)	456
流通股本 (百万股)	428
流通股比例 (%)	93.95
总市值 (亿元)	131
流通市值 (亿元)	123

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭新宇

执业证号： S0100518120001

电话： 01085127654

邮箱： guoxinyu@mszq.com

研究助理：丁辰晖

执业证号： S0100120090026

电话： 01085127654

邮箱： dingchenhui@mszq.com

相关研究

1. 东方通 (300379.SZ) 2021 年一季报点评：一季度业绩创历史新高，信创景气度可期

2. 东方通 (300379.SZ) 2020 年报点评：中间件业务实现突破，研发投入翻倍增长

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	640	1,038	1,532	2,190
营业成本	128	200	264	334
营业税金及附加	8	12	18	26
销售费用	90	156	230	328
管理费用	71	104	153	219
研发费用	175	259	383	547
EBIT	289	306	484	735
财务费用	-3	-3	-8	-13
资产减值损失	-0	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	264	428	671	1,010
营业外收支	-5	0	0	0
利润总额	259	428	671	1,010
所得税	14	21	34	50
净利润	244	406	638	959
归属于母公司净利润	244	406	638	959
EBITDA	303	323	504	757
资产负债表 (百万元)				
货币资金	318	767	1,279	2,103
应收账款及票据	594	702	957	1,254
预付款项	9	14	18	23
存货	83	110	130	146
其他流动资产	53	40	59	83
流动资产合计	1,058	1,634	2,444	3,609
长期股权投资	88	88	88	88
固定资产	101	114	125	136
无形资产	31	37	40	43
非流动资产合计	1,375	1,393	1,408	1,421
资产合计	2,433	3,027	3,852	5,031
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	88	137	181	229
其他流动负债	266	405	549	720
流动负债合计	355	542	730	949
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	578	766	985
股本	284	456	456	456
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,042	2,449	3,086	4,046
负债和股东权益合计	2,433	3,027	3,852	5,031

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	28.1	62.1	47.6	42.9
EBIT 增长率	60.2	5.8	58.2	51.8
净利润增长率	73.0	66.3	56.8	50.5
盈利能力				
毛利率	79.9	80.7	82.8	84.7
净利润率	38.2	39.2	41.6	43.8
总资产收益率 ROA	10.0	13.4	16.6	19.1
净资产收益率 ROE	12.0	16.6	20.7	23.7
偿债能力				
流动比率	2.98	3.01	3.35	3.80
速动比率	2.70	2.77	3.12	3.60
现金比率	0.90	1.42	1.75	2.22
资产负债率	16.1	19.1	19.9	19.6
经营效率				
应收账款周转天数	327.16	260.00	240.00	220.00
存货周转天数	236.85	200.00	180.00	160.00
总资产周转率	0.26	0.34	0.40	0.44
每股指标 (元)				
每股收益	0.88	0.89	1.40	2.11
每股净资产	7.20	5.38	6.78	8.88
每股经营现金流	0.44	1.06	1.20	1.88
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	32.58	32.13	20.48	13.61
PB	6.35	5.33	4.23	3.23
EV/EBITDA	41.68	38.04	23.39	14.48
股息收益率	0.0	0.0	0.0	0.0

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	244	406	638	959
折旧和摊销	14	17	20	22
营运资金变动	-155	24	-161	-189
经营活动现金流	123	484	547	858
资本开支	-54	-35	-35	-35
投资	-129	0	0	0
投资活动现金流	-182	-35	-35	-35
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	-34	449	512	823

分析师与研究助理简介

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

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：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

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。