

东方通(300379)

报告日期: 2021年10月22日

业绩符合预期定增重启, 中移动合作未来可期

——东方通 2021 年三季度报点评报告

✎ : 分析师: 高宏博 执业证书编号: S1230519110002
☎ : 021-80106027
✉ : gaohongbo@stocke.com.cn

报告导读

2021年1-9月营收增长95%符合预期。定增重启,与移动战略合作预计未来三年带来20亿新增合同,新增利润分别为1.67、2.21和2.74亿元。

投资要点

□ 得益于党政信创加速推进、行业安全需求旺盛, Q3 营收高增 95%。

2021年Q1-Q3公司收入3.92亿元同比高增95%,归母净利润3,820万元同比增长258%,扣非净利润2,177.40万元同比增长193%。其中Q3单季收入1.84亿元同比增长57%,归母净利润5,228万元同比下降4%,扣非净利润5,221.76万元同比提升61%。

□ 招标趋于理性、价格更高的行业信创招标开启, 毛利率提升 7.14 %。

2021年Q1-Q3公司实现综合毛利率87.16%,同比提升7.14pct.,我们认为主要原因为随着2021年党政信创招标趋于理性、2021年行业信创招标开启,价格相对党政招标更高,公司盈利水平提升。

□ 定增重启与移动合作预计未来三年新增利润为 1.67、2.21、2.74 亿元。

2021年8月东方通与移动签署战略合作,将对方纳入各自最高级别的合作伙伴名单。9月28日公司收到定增恢复审核通知定增重启。根据问询函,战略投资后东方通市场份额有望更高、产品优势更为明显,并充分受益中移动的渠道能力。预计2022-2024年东方通将新增订单金额5.05、6.67、8.28亿元。假设净利率均为33%,预计新增订单所形成的净利润分别为1.67、2.21和2.74亿元。

□ 2022 年行业信创有望加速, 金融行业市占率领先、尽享替代红利。

2022年行业信创有望从党政办公加速向八大行业渗透,替代空间有望拓展数倍。在金融行业公司中间件产品市占率行业领先,有望充分受益金融信创浪潮。

□ 盈利预测及估值

给予公司2021-2023年归属母公司净利润分别为4.03、6.12、9.01亿元,同比增速65%、52%、47%;EPS 0.89、1.28、1.88元,对应当前股价PE 34、22和15倍。给予公司2021年60倍目标PE,对应目标市值242亿元,目标价53.15元/股,上涨空间77%,维持“买入”评级。

□ 风险提示 1、与移动合作不达预期; 2、信创不达预期; 3、行业竞争风险。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	640	1,011	1,507	2,265
(+/-)	28%	58%	49%	50%
归母净利润	244	403	612	901
(+/-)	73%	65%	52%	47%
每股收益(元)	0.54	0.89	1.28	1.88
P/E	56	34	22	15

评级

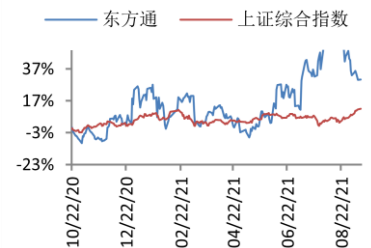
买入

上次评级 买入
当前价格 ¥29.97

单季度业绩

元/股

3Q/2021 0.11
2Q/2021 -0.09
1Q/2021 0.09
4Q/2020 0.82



公司简介

东方通是领先的基础软件和信息安全解决方案提供商,提供中间件、信息安全、创新应用产品与解决方案。

相关报告

- 《营收增长超预期,与移动签订战略合作共享行业红利》2021.08.27
- 《三年订单超20亿,与中移动深化合作超预期》2021.08.12
- 《单季业绩高速增长,股权激励提振士气》2020.10.26
- 《国产中间件龙头,进军行业安全与数据中台》2020.08.2

报告撰写人: 高宏博

数据支持人: 高宏博

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	1058	1880	3569	5000	营业收入	640	1011	1507	2265
现金	318	844	2036	2682	营业成本	128	200	317	505
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	8	12	17	27
应收账款	594	926	1386	2090	营业费用	90	130	191	292
其它应收款	45	38	35	57	管理费用	71	106	157	238
预付账款	9	14	25	37	研发费用	175	245	314	405
存货	83	50	79	126	财务费用	(3)	(8)	(21)	(35)
其他	8	8	8	8	资产减值损失	27	0	0	0
非流动资产	1375	1385	1424	1468	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	(1)	(1)	(1)	(1)
长期投资	88	90	95	100	其他经营收益	121	93	121	120
固定资产	101	126	145	164	营业利润	264	419	652	953
无形资产	31	36	41	47	营业外收支	(5)	8	1	3
在建工程	0	0	0	0	利润总额	259	427	653	957
其他	1155	1133	1143	1156	所得税	14	24	41	55
资产总计	2433	3266	4993	6467	净利润	244	403	612	901
流动负债	355	783	1046	1614	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	0	3	5	3	归属母公司净利润	244	403	612	901
应付款项	88	90	143	227	EBITDA	268	434	649	939
预收账款	0	10	11	13	EPS (最新摊薄)	0.54	0.89	1.28	1.88
其他	266	679	888	1372	主要财务比率				
非流动负债	36	16	19	24		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	36	16	19	24	营业收入	28%	58%	49%	50%
负债合计	391	798	1065	1638	营业利润	72%	59%	56%	46%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	73%	65%	52%	47%
归属母公司股东权益	2042	2467	3928	4829	获利能力				
负债和股东权益	2433	3266	4993	6467	毛利率	80%	80%	79%	78%
					净利率	38%	40%	41%	40%
					ROE	13%	18%	19%	21%
					ROIC	12%	16%	15%	18%
					偿债能力				
					资产负债率	16%	24%	21%	25%
					净负债比率	0%	3%	2%	1%
					流动比率	2.98	2.40	3.41	3.10
					速动比率	2.75	2.34	3.34	3.02
					营运能力				
					总资产周转率	0.28	0.35	0.36	0.40
					应收帐款周转率	1.25	1.36	1.33	1.33
					应付帐款周转率	1.86	2.24	2.73	2.73
					每股指标(元)				
					每股收益	0.54	0.89	1.28	1.88
					每股经营现金	0.27	1.10	0.79	1.39
					每股净资产	7.20	5.42	8.19	10.07
					估值比率				
					P/E	56	34	22	15
					P/B	4	6	4	3
					EV/EBITDA	47	30	19	12

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

邮政编码：200127

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>