

2022年04月15日

2021年年报点评：定增有望引入优质战略投资者，2022年充分受益于信创大年

买入（维持）

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	863	1,184	1,634	2,276
同比	34.80	37.18	37.96	39.30
归属母公司净利润（百万元）	248	317	405	535
同比	1.53	27.60	28.07	31.99
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.54	0.69	0.88	1.17
P/E（现价&最新股本摊薄）	34.14	26.75	20.89	15.83

事件：东方通发布2021年年报，公司2021年实现营收8.63亿元，同比增长34.80%；归母净利润2.48亿元，同比增长1.53%；扣非归母净利润2.21亿元，同比增长31.89%。业绩表现低于市场预期。

投资要点

- **基础软件业务稳定增长，经营性现金流大幅增长：**Q4实现营收4.71亿元，同比增长7.24%，归母净利润2.10亿元，同比减少10.18%，扣非归母净利润1.99亿元，同比增长4.40%。2021年整体毛利率76.96%，同比减少2.98pct，整体归母净利率28.74%，同比减少9.42pct。分产品来看，基础软件产品实现营收3.33亿元，同比增长23.62%，毛利率94.88%(同比-0.12pct)；安全产品实现营收2.43亿元，同比增长30.02%，毛利率68.38% (同比-5.10pct)；智慧应急产品实现营收1.63亿元，同比增长67.94%，毛利率67.58% (同比-13.39pct)；政企数字化转型产品实现营收1.24亿元，同比增长42.68%，毛利率58.01% (同比+12.04pct)。费用端，由于公司销售规模扩大，销售费用率同比增加7.45pct；管理效率提升，管理费用率下降0.95pct；研发费用率下降5.11pct。2021年，公司经营性现金流净额为2.55元，同比增长106.95%，主要系2021年销售商品、提供劳务收到的现金增加。
- **定增规模增加，有望吸引更多战略投资者：**2022年3月1日，公司重新递交向特定对象发行的申请材料。公司本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过22亿元，拟将用于Tong系列中间件产品卓越能力提升、基于人工智能的下一代可持续运营安全产品开发、补充流动资金等项目。相比于前次定增，此轮定增将募资金额提升至22亿元，同时将之前采取的定价发行修改为竞价发行，更多满足了公司业务规模扩张的资金需求，同时也可以让更多的战略投资者参与进来。
- **行业信创大年，公司充分受益。**2022年行业信创全面铺开，金融电信行业信创节奏有望超出市场预期，尤其对信创服务器的需求会有明显提升，因此在中间件环节也会有大幅增长，东方通作为中间件龙头最为受益，2022年在保持党政市场优势的同时，有望在金融、电信领域进一步突破。
- **盈利预测与投资评级：**东方通作为中间件行业龙头，产品性能领先，2022年党政信创市场规模同比有望增长，行业信创市场规模有望翻倍，我们持续看好其成长性和业绩弹性。但由于行业竞争激烈，我们下调东方通2022-2023年归母净利润预测为3.17(-4.89)/4.05(-7.45)亿元，2024年归母净利润为5.35亿元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**国产化政策推动不达预期；行业竞争加剧导致产品价格下降。

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

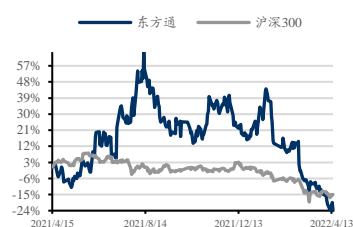
wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 王世杰

执业证书：S0600121070042

wangshijie@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.47
一年最低/最高价	18.47/42.58
市净率(倍)	3.72
流通 A 股市值(百万元)	7,960.38
总市值(百万元)	8,469.36

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.96
资产负债率(% ,LF)	15.49
总股本(百万股)	458.55
流通 A 股(百万股)	430.99

相关研究

《东方通(300379): 2021年三季报点评：收益质量显著提升，全年预期不变》

2021-10-24

《东方通(300379): 2021年上半年报点评：收益质量显著提升，全年预期不变》

2021-08-31

《东方通(300379): 中国移动力争带来20亿元新增合同，行业信创战略布局大幕正式拉开》

2021-08-12

东方通三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,093	1,448	1,943	2,616	营业收入	863	1,184	1,634	2,276
货币资金及交易性金融资产	324	410	503	607	营业成本(含金融类)	199	290	416	587
经营性应收款项	642	862	1,191	1,659	税金及附加	10	14	19	26
存货	85	119	171	241	销售费用	185	272	384	546
合同资产	13	17	24	33	管理费用	88	118	155	205
其他流动资产	29	40	54	75	研发费用	192	284	408	592
非流动资产	1,588	1,637	1,683	1,724	财务费用	-4	-7	-9	-11
长期股权投资	110	130	150	170	加:其他收益	85	118	163	228
固定资产及使用权资产	161	177	190	198	投资净收益	2	3	4	6
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	58	71	84	97	减值损失	-18	0	0	0
商誉	1,059	1,059	1,059	1,059	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	6	6	6	营业利润	263	334	428	564
其他非流动资产	195	195	195	195	营业外净收支	-1	-1	-1	-1
资产总计	2,681	3,085	3,626	4,340	利润总额	262	333	427	563
流动负债	362	498	703	982	减:所得税	14	17	21	28
短期借款及一年内到期的非流动负债	12	12	12	12	净利润	248	317	405	535
经营性应付款项	104	151	217	305	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	73	101	146	205	归属母公司净利润	248	317	405	535
其他流动负债	173	234	329	460					
非流动负债	53	53	53	53	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.54	0.69	0.88	1.17
长期借款	0	0	0	0	EBIT	257	326	418	552
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	296	367	462	601
租赁负债	20	20	20	20					
其他非流动负债	34	34	34	34					
负债合计	415	551	757	1,036	毛利率(%)	76.96	75.52	74.54	74.22
归属母公司股东权益	2,265	2,534	2,869	3,305	归母净利率(%)	28.74	26.74	24.82	23.52
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,265	2,534	2,869	3,305	收入增长率(%)	34.80	37.18	37.96	39.30
负债和股东权益	2,681	3,085	3,626	4,340	归母净利润增长率(%)	1.53	27.60	28.07	31.99

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	255	222	250	290	每股净资产(元)	4.96	5.53	6.26	7.21
投资活动现金流	-259	-88	-87	-85	最新发行在外股份(百万股)	459	459	459	459
筹资活动现金流	0	-48	-70	-100	ROIC(%)	11.22	12.74	14.52	16.82
现金净增加额	-3	86	93	105	ROE-摊薄(%)	10.95	12.49	14.13	16.19
折旧和摊销	39	41	44	49	资产负债率(%)	15.49	17.87	20.86	23.86
资本开支	-121	-71	-71	-71	P/E(现价&最新股本摊薄)	34.14	26.75	20.89	15.83
营运资本变动	-36	-184	-277	-399	P/B(现价)	3.72	3.34	2.95	2.56

数据来源:Wind,东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15%与 -5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>