

## 2022Q1 受疫情和季节性影响，高管增持彰显信心

### 核心观点：

- **事件** 公司发布 2022 年一季报。2022Q1 公司实现营收 7878.31 万元，同比增减-47.30%；实现归母净利润-4694.42 万元，同比增减-289.49%；实现扣非后归母净利润-4958.00 万元，同比增减-679.14%。
- **22Q1 业绩受到季节性波动叠加新冠疫情因素影响，合同签订与营业收入确认均受到较大影响。**公司 2022Q1 业绩与去年同期相比由盈转亏，一方面是由于公司的客户群体以政府、电信运营商、金融、交通等领域客户为主，受其采用的预算管理制度和集中采购制度等影响，公司的营业收入历来呈现明显的季节性特征，主要集中在下半年尤其是第四季度；另外一方面，受到一季度新冠疫情的影响，公司的政企客户停工停产或延期复工复产，招投标及合同采购流程节奏显著放缓甚至停滞，导致公司的合同签订同比锐减，原有订单被延后，同时，疫情影响了过往在手订单进程的推进，也致使交付和验收环节延迟，对公司一季度营业收入确认造成了不利影响。
- **2021 年报营收增长良好，销售费用率提升较大，持续高研发投入。**2021 年公司实现营收 8.63 亿元，同比增长 34.80%；实现归母净利润 2.48 亿元，同比增长 1.53%；扣非后归母净利润为 2.21 亿元，同比增长 31.89%。报告期内公司毛利率为 76.96%，同比下降 2.98pct；期间费用率 53.42%，同比上升 1.40pct；经营性现金净流量 2.55 亿，同比上升 106.95%。公司长期保持高研发投入，2021 年研发投入 2.43 亿元，同比增长 20.52%，占营收比例达到 28.12%。另外，公司销售费用率 21.43%，同比大幅上升 7.45pct，主要是由于报告期内公司销售规模扩大，着力开拓市场，建设覆盖全国的营销网络所致。
- **非基础软件业务表现亮眼，信创业务仍有较大增长潜力。**2021 年公司的非基础软件业务实现高速增长，即安全产品、智慧应急和政企数字化转型业务分别同比增长 30.02%/67.94%/42.68%，收入合计占比已经达到 61%。公司打造了“数据+”和“安全+”两大产品体系，并以“智慧+”战略为指导布局政企数字化转型，截止 2021 年 12 月 31 日，公司产品及解决方案广泛服务于国内数千个行业及相关业务领域，拥有电信、金融、政府、能源、交通等行业领域 5000 多家企业级用户和 2000 多家合作伙伴。
- **高管增持彰显发展信心。**4 月 26 日，公司公告实际控制人、董事长兼总经理黄永军先生，董事、副总经理、财务总监兼董事会秘书徐少璞先生计划自 2022 年 5 月 5 日起 6 个月内，以自有或自筹资金增持公司股份，增持金额合计不低于人民币 3,000 万元，不超过 5,000 万元。此次增持目的是基于对公司未来业绩及公司股票长期投资价值的信心，为更好地促进公司持续、稳定、健康发展，维护资本市场稳定和公司投资者利益。
- **投资建议** 东方通作为国产中间件的龙头厂商已在党政、电信、金融

东方通（300379.SZ）

推荐 维持评级

### 分析师

吴砚婧

■：(8610) 80927622

✉：wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

### 邹文倩

■：(8610) 80927628

✉：zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060003

市场数据	时间 2022.4.25
A股收盘价(元)	14.90
A股一年内最高价(元)	36.59
A股一年内最低价(元)	14.83
上证指数	2928.51
市盈率 (TTM)	27.54
总股本 (亿股)	458.55
实际流通 A 股(亿股)	430.99
限售的流通 A 股(亿股)	27.56
流通 A 股市值(亿元)	156.30

等领域取得优势地位，行业信创进程受到疫情影响但不改长期增长空间，公司信创业务仍有较大增长潜力。同时，云计算和数字经济的发展也将为公司带来新的增量机会，公司的非基础软件业务增速亮眼。但由于 2022Q1 新冠疫情影响了公司的新订单签订和交付验收，且该因素影响截止时间目前尚未能确认，我们预测公司 2022-2024 年 EPS 分别为 0.90\1.20\1.58 元，对应 PE 为 16.62\12.39\9.44。维持“推荐”评级。

- **风险提示** 新冠疫情持续的风险。信创进展不及预期的风险。市场竞争激烈导致价格下降的风险。

#### 盈利预测与财务指标

指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿元)	8.63	11.49	15.29	19.88
增长率%	34.80%	33.07%	33.12%	30.00%
归母净利润(亿元)	2.48	4.12	5.52	7.24
增长率%	1.53%	65.88%	34.11%	31.24%
每股收益 EPS(元)	0.54	0.90	1.20	1.58
PE	54.63	16.62	12.39	9.44

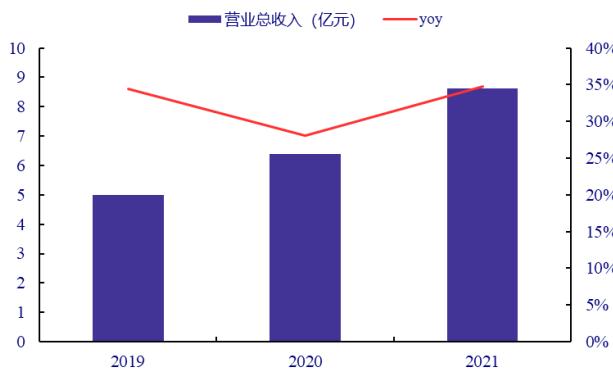
资料来源：Wind，中国银河证券研究院



## 附录

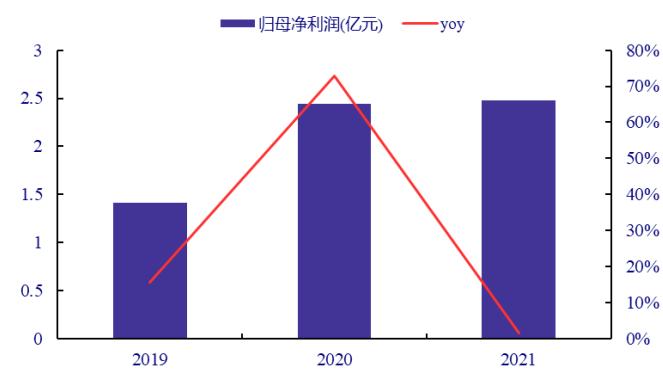
### 公司整体经营运行状况跟踪

图 1：营业收入及同比增速



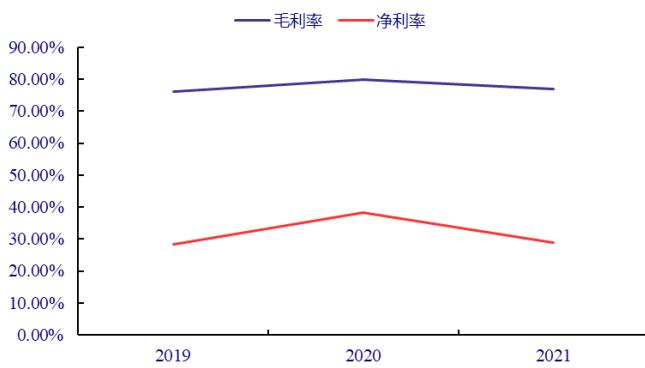
资料来源：Wind，银河证券研究院整理

图 2：归母净利润及同比增速



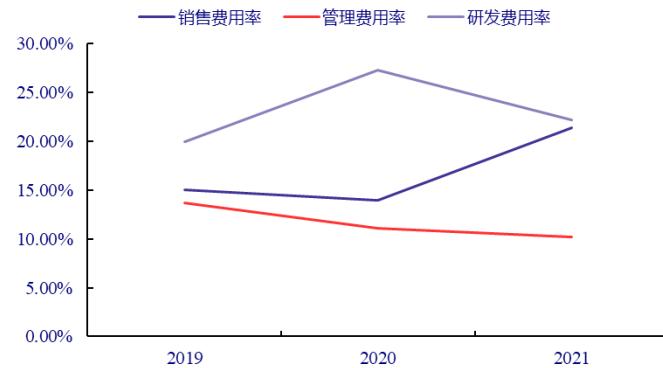
资料来源：Wind，银河证券研究院整理

图 3：毛利率及净利率变动情况



资料来源：Wind，银河证券研究院整理

图 4：期间费用率变动情况



资料来源：Wind，银河证券研究院整理

图 5：PE—Bands



资料来源：Wind，银河证券研究院整理

图 6：PB—Bands



资料来源：Wind，银河证券研究院整理



## 财务预测表

利润表

	单位: 亿元			
	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	8.63	11.49	15.29	19.88
营业成本	1.99	2.68	3.60	4.68
营业税金及附加	0.10	0.14	0.18	0.23
营业费用	1.85	2.07	2.72	3.50
管理费用	0.88	1.17	1.56	2.03
财务费用	-0.04	-0.30	-0.46	-0.62
资产减值损失	-0.01	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.02	0.03	0.04	0.05
营业利润	2.63	4.34	5.83	7.65
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.01	0.00	0.00	0.00
利润总额	2.62	4.34	5.83	7.65
所得税	0.14	0.23	0.31	0.40
净利润	2.48	4.12	5.52	7.24
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	2.48	4.12	5.52	7.24
EBITDA	2.29	3.22	4.06	5.30
EPS (元)	0.54	0.90	1.20	1.58

现金流量表

	单位: 亿元			
	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	2.55	3.81	2.57	5.12
净利润	2.48	4.12	5.52	7.24
折旧摊销	0.39	0.34	0.23	0.27
财务费用	0.01	-0.30	-0.46	-0.62
投资损失	-0.02	-0.03	-0.04	-0.05
营运资金变动	-0.36	-0.31	-2.69	-1.73
其它	0.05	0.00	0.00	-0.01
投资活动现金流	-2.59	-0.51	-0.80	-0.84
资本支出	-1.21	-0.53	-0.84	-0.89
长期投资	-1.40	0.00	0.00	0.00
其他	0.02	0.03	0.04	0.05
筹资活动现金流	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	-0.03	3.22	1.68	4.19

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿元)	8.63	11.49	15.29	19.88
EBITDA(亿元)	2.29	3.22	4.06	5.30
收入增长率%	0.35	0.33	0.33	0.30
净利润(亿元)	2.48	4.12	5.52	7.24
摊薄EPS(元)	0.54	0.90	1.20	1.58
PE	54.63	16.62	12.39	9.44
EV/EBITDA(X)	57.61	19.20	14.82	10.57
PB	5.98	2.56	2.13	1.74
ROIC	0.08	0.10	0.11	0.12
总资产周转率	0.32	0.33	0.38	0.40

资产负债表

	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	10.93	18.25	23.93	31.88
现金	3.24	6.46	8.13	12.32
应收账款	6.28	9.66	12.56	15.83
其它应收款	0.27	0.48	0.73	0.80
预付账款	0.13	0.20	0.25	0.33
存货	0.85	1.16	1.82	2.13
其他	0.16	0.30	0.44	0.47
非流动资产	15.88	16.08	16.68	17.30
长期投资	1.10	1.10	1.10	1.10
固定资产	1.30	1.73	2.03	2.37
无形资产	0.58	0.77	0.96	1.18
其他	12.91	12.48	12.60	12.66
资产总计	26.81	34.33	40.61	49.18
流动负债	3.62	7.42	8.73	10.77
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	1.04	1.45	2.10	2.58
其他	2.58	5.97	6.63	8.19
非流动负债	0.53	0.53	0.53	0.53
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.53	0.53	0.53	0.53
负债合计	4.15	7.95	9.26	11.30
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	22.65	26.68	32.11	39.26
负债和股东权益	26.81	34.63	41.37	50.56

主要财务比率

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	34.80%	33.07%	33.12%	30.00%
营业利润	-0.31%	65.23%	34.11%	31.24%
归属母公司净利润	1.53%	65.88%	34.11%	31.24%
毛利率	76.96%	76.70%	76.45%	76.45%
净利率	28.74%	35.83%	36.10%	36.44%
ROE	10.95%	15.43%	17.19%	18.45%
ROIC	7.84%	10.13%	11.19%	12.03%
资产负债率	15.49%	23.17%	22.81%	22.97%
净负债比率	18.33%	29.81%	28.85%	28.78%
流动比率	3.02	2.46	2.74	2.96
速动比率	2.71	2.26	2.48	2.71
总资产周转率	0.32	0.33	0.38	0.40
应收账款周转率	1.38	1.19	1.22	1.26
应付帐款周转率	8.28	7.91	7.26	7.71
每股收益	0.54	0.90	1.20	1.58
每股经营现金	0.56	0.83	0.56	1.11
每股净资产	4.94	5.81	7.00	8.55
P/E	54.63	16.62	12.39	9.44
P/B	5.98	2.56	2.13	1.74
EV/EBITDA	57.61	19.20	14.82	10.57
PS	7.88	5.92	4.45	3.42

资料来源: Wind, 银河证券研究院整理

## 分析师承诺及简介

### 吴砚靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

### 邹文倩 计算机/科创板团队分析师

复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

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咨询建议，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而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无须事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐漫羚 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)