

东方通 (300379)

2023年中报点评: 中间件金融领域增速亮眼, AI+信创进展可期

买入 (首次)

2023年09月03日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书: S0600523080004

wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	908	1,055	1,421	1,827
同比	5%	16%	35%	29%
归属母公司净利润 (百万元)	59	72	212	296
同比	-76%	22%	193%	40%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.10	0.13	0.37	0.52
P/E (现价&最新股本摊薄)	168.45	137.98	47.03	33.68

关键词: #业绩符合预期

事件: 2023年8月30日, 东方通发布2023年中报。2023年H1, 公司实现营收1.46亿元, 同比下降27.54%, 归属上市公司股东的净利润-1.80亿元。业绩符合市场预期。

投资要点

■ **行业业务节奏导致业绩承压, 业务结构变化毛利率提升明显:** 2023年H1, 公司营业收入同比减少, 主要系上半年所处行业业务节奏滞后, 部分业务用户侧的项目建设进程有所放缓。2023年H1, 公司实现毛利率71.19%, 同比提升7.45pct, 主要系毛利率较高的中间件业务营收占比提升。分业务来看, 2023年H1, 公司基础软件业务实现营收0.75亿元, 同比增长4.27%; 安全产品业务实现营收0.63亿元, 同比减少9.66%。

■ **中间件业务金融行业表现亮眼, 产品技术和生态不断提升:** 2023年H1, 公司中间件业务在金融行业实现较快增长, 同比增幅达到91.46%。另外, 公司积极拓展海外市场, 与集成商、运营商等出海企业开展合作, 将中间件产品推向国际市场, 在东南亚地区已实现落地应用案例。2023年上半年, 公司陆续推出“云原生消息中间件”、“云原生中间件管理平台”等多款云原生中间件新品。在生态建设方面, 截至2023年上半年, 公司累计与上下游近4000款产品完成兼容适配认证, 成立东方通生态联盟, 吸纳生态伙伴100余家。

■ **网信安全业务稳步发展, 积极布局AI领域:** 2023年H1, 东方通信息安全业务积极拓展 DPI 产品在反诈、物联网、工业互联网、车联网、ChatGPT、AI 深度合成场景的应用。2023年H1, 公司已经拥有了深度合成检测技术、多模态内容检测与分析、反诈大模型构建等技术, 同时布局了 ChatGPT 监测、加密流量识别等领域。公司应对 CentOS 停服带来的供应链风险、网络安全风险, 东方通已与华为达成生态合作, 提升操作系统自主可控能力, 确保供应链安全。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司是国产中间件龙头, 随着下半年信创招标大单落地, 中间件业务会迎来加速发展。同时, AI 快速发展会带动相关内容检测和监管需求, 公司网信业务有望迎来机遇。但由于下游行业业务节奏变化, 我们给予公司2023-2025年归母净利润预测为0.72/2.12/2.96亿元, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

■ **风险提示:** 国产化政策推动不达预期; 行加剧导致产品价格下降。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.60
一年最低/最高价	16.90/31.49
市净率(倍)	2.27
流通 A 股市值(百万元)	7,620.00
总市值(百万元)	9,974.32

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.76
资产负债率(% ,LF)	10.02
总股本(百万股)	566.72
流通 A 股(百万股)	432.95

相关研究

《东方通(300379): 2022年中报点评: 疫情影响业绩表现, 下半年信创市场招标有望加速》

2022-08-31

《东方通(300379): 2022年一季度报点评: 季节波动影响收入确认, 高管增持坚定市场信心》

2022-04-26

东方通三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,270	1,358	1,572	1,861	营业总收入	908	1,055	1,421	1,827
货币资金及交易性金融资产	176	393	283	212	营业成本(含金融类)	269	314	411	519
经营性应收款项	915	772	1,039	1,335	税金及附加	9	11	14	18
存货	109	129	169	213	销售费用	238	280	313	402
合同资产	28	15	21	26	管理费用	119	142	156	183
其他流动资产	43	48	61	74	研发费用	232	290	384	493
非流动资产	1,679	1,772	1,861	1,946	财务费用	1	(3)	(7)	(5)
长期股权投资	156	196	236	276	加:其他收益	52	53	71	91
固定资产及使用权资产	151	171	187	199	投资净收益	(1)	3	4	5
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	116	149	182	215	减值损失	(32)	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	3	3	3	3	营业利润	58	77	224	313
其他非流动资产	193	193	193	193	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)
资产总计	2,949	3,130	3,433	3,807	利润总额	56	76	223	312
流动负债	465	517	678	856	减:所得税	(3)	4	11	16
短期借款及一年内到期的非流动负债	125	14	14	14	净利润	59	72	212	296
经营性应付款项	134	163	214	270	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	54	110	144	182	归属母公司净利润	59	72	212	296
其他流动负债	153	231	307	390	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.10	0.13	0.37	0.52
非流动负债	58	58	58	58	EBIT	61	73	217	307
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	124	110	257	352
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	70.42	70.28	71.06	71.60
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	6.52	6.85	14.93	16.21
其他非流动负债	44	44	44	44	收入增长率(%)	5.18	16.25	34.62	28.56
负债合计	523	576	737	914	归母净利润增长率(%)	(76.13)	22.08	193.41	39.63
归属母公司股东权益	2,426	2,555	2,697	2,893					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,426	2,555	2,697	2,893					
负债和股东权益	2,949	3,130	3,433	3,807					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(163)	403	87	155	每股净资产(元)	5.27	4.51	4.76	5.10
投资活动现金流	(84)	(128)	(127)	(126)	最新发行在外股份(百万股)	567	567	567	567
筹资活动现金流	105	(58)	(70)	(100)	ROIC(%)	2.64	2.70	7.75	10.33
现金净增加额	(142)	217	(110)	(71)	ROE-摊薄(%)	2.44	2.83	7.87	10.24
折旧和摊销	63	37	41	45	资产负债率(%)	17.74	18.39	21.46	24.01
资本开支	(25)	(91)	(91)	(91)	P/E (现价&最新股本摊薄)	168.45	137.98	47.03	33.68
营运资本变动	(324)	221	(227)	(253)	P/B (现价)	3.34	3.90	3.70	3.45

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>