

2023年11月04日

东方国信 (300166.SZ)

公司快报

布局数据要素+工业互联网，核心技术自主可控

计算机 | 行业应用软件III

投资评级

增持-B(首次)

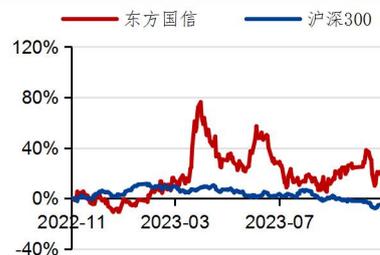
股价(2023-11-03)

10.18 元

交易数据

总市值(百万元)	11,731.24
流通市值(百万元)	9,359.60
总股本(百万股)	1,152.38
流通股本(百万股)	919.41
12个月价格区间	14.28/8.00

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.66	13.23	20.4
绝对收益	-6.52	2.72	18.65

分析师

李宏涛

 SAC 执业证书编号: S0910523030003
 lihongtao1@huajinsec.cn

分析师

方闻千

 SAC 执业证书编号: S0910523070001
 fangwenqian@huajinsec.cn

相关报告

投资要点

事件: 2023年10月24日,东方国信发布第三季度报告。2023年前三季度,公司实现营业收入14.54亿元,同比增长2.01%;实现归母净利润1.1亿元,同比增长1.89%。2023Q3,公司实现营业收入5.27亿元,同比下降1.10%,归母净利润0.42亿元,同比下降13.49%。

◆ **季度经营业绩波动,现金流量净额有所回升。**2023年第三季度,公司单季度主营业务收入5.27亿元,同比下降1.10%;单季度归母净利润0.42亿元,同比下降13.49%;单季度扣非净利润0.45亿元,同比下降1.36%;基本每股收益为0.04元,与上年同期相比基本持平。鉴于整个外部经济环境的复苏总体不及预期,以及公司业务具有季节性特点,造成季度经营业绩波动,Q3营业收入同比下降。2023年前三季度,公司实现营业收入14.54亿元,同比增长2.01%;公司实现归母净利润1.1亿元,同比增长1.89%;扣非归母净利润0.66亿元,同比下降22.68%;基本每股收益为0.10元,同比增长11.11%。公司经营活动产生的现金流量净额为-2.12亿元,相较于2023年H1报告-2.53亿元有所改善,但由于公司的回款主要集中在第四季度,故前3季度现金流量净额仍为负数,管理层高度重视公司现金流,持续加强和优化回款管理,推动公司稳健良性发展。

◆ **AI大模型与智能双轮驱动,共促数字化转型与智能化提升。**公司推出的BON大模型体系依靠大模型能力能够实现多轮对话、分析生成、图像创作、知识抽取、机器视觉等能力,帮助用户构建高效、经济、可扩展的AI生态,释放人工智能新能量,开启企业智能化新纪元。2023年,AI大模型的落地与商业化应用成为行业关键,智能交互成为最佳阵地之一,东方国信创造了一款智能交互机器人管理系统Turing Center,借助AI大模型的理解和生成能力,赋能Turing Center实现精准的意图识别、专业的知识辅助、灵活的对话设计与交互、人性化的表达四大能力。东方国信秉承技术创新和精细管理双轮驱动理念,不断加大研发投入,携手各业务领域的合作伙伴,共同促进数字化的转型和智能化提升。

◆ **深耕大数据领域,赋能数据要素市场发展。**东方国信致力于为用户提供数据服务,赋能运营商、金融、工业企业数字化转型,成功上榜“2023北京民营企业科技创新百强”榜单。通信领域,公司持续参与中国联通以数据资产为核心的数据中台运营,重点深耕中国电信数字化转型相关平台和应用项目,深度参与中国移动IT公司全网大数据平台及分布式云边协同平台的建设,参与B、O、M、S域核心数据采集、加工及服务;工业领域,工业互联网正在成为重组要素资源、重塑经济结构、改变竞争格局的关键力量,9月22日,东方国信牵头成立全国工业互联网行业产教融合共同体,对于促进行业发展、提升国家制造业竞争力具有重要意义,在油气、电力、煤矿、水泥等行业实现新突破;公司致力于金融数字化转型业务的高速发展,并结合自身研发优势,在银行大数据领域、大数据应用领域、移动互联领域、监管合规领域、银行风控领域等均取得了重大突破;政府领域,公司持续深耕政务大数



据方向，演化出数字政府数字底座平台、一体化政务大数据资源体系等解决方案，并取得良好的经济效益和社会效益。

◆ **革新分布式数据库产品，获评中国数据库管理系统市场“代表厂商”。**作为专注大数据领域 26 年的上市公司，东方国信服务金融客户超过 300 家。CirroData 数据库是东方国信为满足客户业务发展与需求，自主研发的国产数据库，目前已经服务十余个行业，部署过万节点，累积了众多行业经验。近日，国际 ICT 研究与咨询机构 Gartner 发布了《2023 中国数据库管理系统市场指南》，从市场份额、技术创新、研发投入等方面对中国数据库市场进行了系统调研，选出了综合实力突出的企业与数据库产品，东方国信 CirroData 分布式数据库以突出的创新技术和商业能力入选该报告，获评中国数据库管理系统市场“代表厂商”。报告指出，2022 年中国数据库管理系统市场规模约为 63 亿美元，比 2021 年增长了 11.4%。其中，中国供应商的市场份额增至 50.1%，首次超过 50%，并预测到 2025 年，海外供应商在中国分析型数据库市场份额将仅占 30%，国产数据库未来将拥有巨大的发展空间。

◆ **投资建议：**公司是企业级大数据、人工智能、云计算、工业互联网等平台、产品、服务及行业整体解决方案供应商，随着数据要素和新型工业化景气度提升，公司业绩将持续向好。我们预测 2023-2025 年实现营业收入 26.43/31.53/37.28 亿元，同比增长 15.5%/19.3%/18.3%，归母净利润分别为 2.01/2.59/3.09 亿元，同比增长 155.6%/28.8%/19.4%，对应 EPS 为 0.17/0.22/0.27 元，PE 为 58.5/45.4/38.0，首次覆盖，给予“增持”评级。

◆ **风险提示：**产品研发不及预期；下游需求增长不及预期；市场竞争持续加剧。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,470	2,289	2,643	3,153	3,728
YoY(%)	18.3	-7.3	15.5	19.3	18.3
净利润(百万元)	302	-361	201	259	309
YoY(%)	0.0	-219.6	155.6	28.8	19.4
毛利率(%)	40.4	31.1	37.9	38.3	38.4
EPS(摊薄/元)	0.26	-0.31	0.17	0.22	0.27
ROE(%)	4.4	-5.6	3.0	3.7	4.3
P/E(倍)	38.8	-32.5	58.5	45.4	38.0
P/B(倍)	1.7	1.8	1.8	1.7	1.6
净利率(%)	12.2	-15.8	7.6	8.2	8.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

一、盈利预测核心假设

我们预测 2023-25 年公司整体营收 26.43/31.53/37.28 亿元，毛利率 37.90%/38.25%/38.39%。在电信领域，随着运营商智慧中台、数据资产入表等加速建设，整体市场需求有望不断增加，预计 2023-2025 年实现收入 12.29/14.87/17.84 亿元，毛利率 44.1%/44.5%/44.6%；金融领域，银行及保险大数据开发、国产数据库建设等需求持续增加，预计 2023-2025 年实现收入 7.39/8.50/9.69 亿元，毛利率 32.5%/33.0%/33.0%；工业领域，新型工业化加速推进，工业互联网有望迎来新的发展机遇期，预计 2023-2025 年实现收入 4.09/4.95/5.99 亿元，毛利率 35.5%/35.4%/35.5%；政府领域，国家数字经济、数据要素持续推进，数字政府、政务大数据需求有望反弹，预计 2023-2025 年实现收入 1.92/2.40/2.88 亿元，毛利率 26.8%/26.5%/26.8%；其他业务预计保持稳定增长。

表 1：分产品预测表

分产品预测	2022A	2023E	2024E	2025E
电信				
收入/亿元	10.24	12.29	14.87	17.84
YOY (%)	-7.9%	20.0%	21.0%	20.00%
毛利率 (%)	36.6%	44.1%	44.5%	44.6%
金融				
收入/亿元	6.43	7.39	8.50	9.69
YOY (%)	14.6%	15.0%	15.0%	14.0%
毛利率 (%)	26.2%	32.5%	33.0%	33.0%
工业				
收入/亿元	3.41	4.09	4.95	5.99
YOY (%)	-18.8%	20.0%	21.0%	21.0%
毛利率 (%)	31.5%	35.5%	35.4%	35.5%
政府				
收入/亿元	2.13	1.92	2.40	2.88
YOY (%)	-22.3%	-10.0%	25.0%	20.0%
毛利率 (%)	24.5%	26.8%	26.5%	26.8%
其他				
收入/亿元	0.67	0.74	0.81	0.88
YOY (%)	-35.0%	10.0%	10.0%	9.0%
毛利率 (%)	11.2%	31.0%	31.0%	30.0%
合计				
收入/亿元	22.89	26.43	31.53	37.29
YOY (%)	-7.3%	15.5%	19.3%	18.3%
毛利率 (%)	31.07%	37.90%	38.25%	38.39%

资料来源：Wind，华金证券研究所

二、可比公司估值对比

我们选取业务结构相近的行业公司东软集团（运营商软件技术服务商）、天源迪科（运营商软件技术服务商）、亚信科技（运营商软件技术服务商）作为可比公司。在国内数据要素建设不断加快背景下，运营商数据资产入表及大数据产品开发需求有望迎来新增长，公司运营商软件技术开发服务的主要供应商，预计将充分受益于下游需求景气度提升。

表 2：可比公司估值对比

证券代码	证券简称	收盘价/ 元	总市值/ 亿元	EPS/元			PE/倍		
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
600718.SH	东软集团	9.62	116.73	-0.28	0.24	0.36	-35.50	39.47	26.91
300047.SZ	天源迪科	8.77	55.93	0.05	0.12	0.17	117.42	75.60	50.87
1675.HK	亚信科技	7.91	73.97	0.89	1.00	1.15	13.73	7.63	6.66
	平均			0.22	0.45	0.56	31.88	40.90	28.15
300166.SZ	东方国信	10.18	117.31	-0.31	0.17	0.22	-32.48	58.45	45.38

资料来源：wind，华金证券研究所（可比公司数据来自wind一致预期，截止日期2023年11月3日）

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4394	4180	4830	5712	6519	营业收入	2470	2289	2643	3153	3728
现金	1002	1055	1321	1576	1864	营业成本	1473	1578	1641	1947	2297
应收票据及应收账款	1600	1490	1813	2128	2533	营业税金及附加	15	12	15	18	21
预付账款	45	33	57	50	77	营业费用	110	94	112	132	157
存货	763	839	827	1149	1183	管理费用	173	164	188	225	266
其他流动资产	983	764	811	809	863	研发费用	382	425	481	552	634
非流动资产	4238	3892	4027	4152	4241	财务费用	17	47	47	78	99
长期投资	270	290	338	385	432	资产减值损失	-94	-463	-26	0	0
固定资产	466	475	535	613	695	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	1776	1896	1954	1974	1946	投资净收益	26	13	20	18	18
其他非流动资产	1726	1231	1199	1180	1168	营业利润	288	-421	211	279	332
资产总计	8632	8072	8857	9864	10760	营业外收入	8	7	7	7	7
流动负债	1187	1251	1852	2632	3242	营业外支出	3	1	1	1	1
短期借款	553	392	1167	1906	2366	利润总额	293	-415	217	285	339
应付票据及应付账款	257	124	273	198	357	所得税	-14	-49	14	23	25
其他流动负债	377	735	413	528	519	税后利润	307	-366	204	262	313
非流动负债	532	278	257	236	212	少数股东损益	5	-5	3	4	5
长期借款	379	122	101	80	56	归属母公司净利润	302	-361	201	259	309
其他非流动负债	152	156	156	156	156	EBITDA	560	-109	469	604	713
负债合计	1719	1529	2110	2868	3455	主要财务比率					
少数股东权益	51	42	45	49	54	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	1152	1152	1152	1152	1152	成长能力					
资本公积	2828	2825	2825	2825	2825	营业收入(%)	18.3	-7.3	15.5	19.3	18.3
留存收益	2885	2524	2728	2990	3303	营业利润(%)	-9.7	-246.2	150.0	32.4	19.1
归属母公司股东权益	6862	6501	6702	6947	7252	归属于母公司净利润(%)	0.0	-219.6	155.6	28.8	19.4
负债和股东权益	8632	8072	8857	9864	10760	获利能力					
						毛利率(%)	40.4	31.1	37.9	38.3	38.4
						净利率(%)	12.2	-15.8	7.6	8.2	8.3
						ROE(%)	4.4	-5.6	3.0	3.7	4.3
						ROIC(%)	4.2	-4.9	2.7	3.4	3.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	19.9	18.9	23.8	29.1	32.1
						流动比率	3.7	3.3	2.6	2.2	2.0
						速动比率	2.3	2.1	1.8	1.5	1.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
						应收账款周转率	1.6	1.5	1.6	1.6	1.6
						应付账款周转率	7.0	8.3	8.3	8.3	8.3
						估值比率					
						P/E	38.8	-32.5	58.5	45.4	38.0
						P/B	1.7	1.8	1.8	1.7	1.6
						EV/EBITDA	21.2	-106.9	25.3	20.4	17.5

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛、方闻千声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn