

东方国信（300166） 应用软件

致力于电信运营的商业智能系统应用

投资评级	公司评级	收盘价	元
------	------	-----	---

投资要点:

公司是国内领先的商业智能系统提供商，主要为电信运营商服务。公司是中国联通与中国电信最大的BI 应用软件供应商，是中国铁通企业商业智能系统的三家核心厂商之一。2009 年公司企业数据平台、数据分析平台和基于BI的CRM应用收入占比分别为18.67%、56.08%和13.66%。

目前，国内商业智能行业的下游主要为电信、金融、能源、交通和政府等信息化程度相对较高的领域。随着市场竞争深化和IT 技术的发展，近几年国内对商业智能应用软件的需求快速增长。

根据通信网络运维专业委员会的《商业智能软件市场分析报告》，预计未来全球BI 软件的销售将继续保持稳定增长态势，到2013年市场规模将达到87 亿美元，未来4 年复合增长率为10.13%，其中，我国未来市场增速将高于全球增速，到2013 年将达到59.20 亿元，未来4 年复合增长率可达到17.48%。目前 BI在国内运营商应用中仍处于起步阶段，后期BI应用主体将由三家变成四家，应用将从移动业务拓展到固网业务，应用深度将从经营分析拓展到各个运营环节，BI应用单元将逐步由省拓展到各地市，因此BI发展空间很大。

目前在电信运营的商业智能应用软件方面，国内主要厂商有东方国信、亚信科技、华为、联创科技、东软集团、天源迪科、神码思特奇等企业。截至2009年6月30日，公司在中国联通中市场份额占比达到70%以上，在中国电信中企业数据平台、企业数据分析和应用的市场份额分别为28%、35%。

公司自1997 年开始一直从事电信行业相关业务支撑系统的研发，已与中国联通总部及25 个省分公司和中国电信15 个省分公司的客户建立长期的战略合作伙伴关系，在技术积累和客户资源、行业经验、品牌形象方面都有沉淀，由于客户转换成本较高，粘性较大，公司具有一定的先发优势，有望在未来行业成长中分享更多的份额。

募投项目用于商业智能应用构建工具、探索式数据分析及应用平台、企业数据仓库构建系统、全业务营销及维系挽留系统和数据集成和管理工建设，将有助于公司扩充、增强现有产品功能、降低成本，有效提升公司的研发能力和技术水平，增强核心竞争力。

我们预计公司2010-2012年全面摊薄EPS分别为1.00、1.43、2.05元，参照同行业的估值，公司合理估值可取11年35-40倍PE，对应估值区间50.1—57.2元。

2011 年 1 月 11 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	
上证指数/深圳成指	
50 日均成交额(百万元)	
市净率(倍)	
股息率	

基础数据

流通股(百万股)	
总股本(百万股)	30.32
流通市值(百万元)	
总市值(百万元)	
每股净资产(元)	
净资产负债率	

股东信息

大股东名称	管连平
持股比例	35.09%

52 周行情图

相关研究报告

联系方式

研究员:	李芬
执业证书编号:	S0020109021251
电 话:	021-51097188-1938
电 邮:	lifan@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电 话:	(86-21) 51097188-1952
电 邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址:	中国安徽省合肥市寿春路 179 号 (230001)

盈利预测和估值分析

利润表		单位:百万元			
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	
营业收入	79	118	166	222	
营业收入增长率	59.8%	50.0%	40.0%	34.0%	
营业成本	38	55	71	89	
营业税金及附加	1	2	3	4	
营业费用	3	5	6	8	
管理费用	16	24	33	44	
财务费用	0	-2	-4	-6	
资产减值损失	0	0	0	0	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	0	0	0	0	
营业利润	21	35	56	83	
营业外收入	8	9	12	15	
营业外支出	0	0	0	0	
利润总额	29	44	68	98	
所得税	4	7	10	15	
净利润	25	38	58	83	
少数股东损益	-0	0	0	0	
归属母公司净利润	25	38	58	83	
净利润增长率	90.1%	51.5%	53.1%	43.7%	
EPS (元)	0.82	1.00	1.43	2.05	

我们预计公司 2010-2012 年全面摊薄 EPS 分别为 1.00、1.43、2.05 元，参照同行业的估值，公司合理估值可取 11 年 35-40 倍 PE，对应估值区间 50.1—57.2 元。

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn