

新股申购策略与新股上市定位

资料来源：世纪天相联盟

2011年01月13日

主办：经纪业务总部

世纪证券：www.cscoco.com.cn

电话：0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示：尊敬的投资者：我们郑重提醒您理性看待市场，没有只涨不跌的市场，也没有包赚不赔的投资，投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市须谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富，安全第一。切勿冒险投资，请切记风险！

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：东方国信新股分析

【申购指南】

新股名称		东方国信
股票代码及申购代码		300166
发行后总股本（万股）		4050
发行股份数量（万股）		1017.6
网下发行（万股）		200
网上发行（万股）		817.6
发行价格（元）		55.36
发行市盈率（倍）		92.65
发行性质（首发/增发/配股）		首发
公司所属行业		软件及服务
新股名称		东方国信
公司所处地区		北京
网上 申购	网上申购日期	2011-1-14
	网上中签率公告	2011-1-19

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 zhanghc@cscoco.com.cn。

	网上中签结果公告	2011-1-19
	网上资金解冻	2011-1-19
网下 申购	网下申购日期	2011-1-14
	网下配售结果公告	2011-1-18
	网下资金退还	2011-1-18

【新股定价】

附件：东方国信分析报告

一、公司介绍

公司成立于1997年7月28日，于2008年6月30日，整体变更为股份有限公司。公司的主要业务包括提供完整的企业商业智能系统解决方案，包括软件产品开发与销售、技术服务和相应的系统集成等，是被北京市科委、北京市财政局、北京市国家税务局和北京市地方税务局共同认定的高新技术企业。公司主要服务于国内电信领域的运营商，现已成为中国联通与中国电信最大的BI应用软件供应商，已与中国联通总部以及其所属的26个省分公司和中国电信15个省分公司的客户建立了战略合作伙伴关系。

公司发行前股本3032.4万股，此次发行1017.6万股，占本次发行后总股本25.13%。公司的实际控制人为管连平和霍卫平，截至招股意向书签署之日，管连平和霍卫平分别直接持有公司35.0877%和26.3157%的股份。此外，管连平通过仁邦翰威和仁邦时代间接持有公司0.2679%和0.355%的股份，霍卫平通过仁邦翰威和仁邦时代间接持有公司0.2010%和0.2639%的股份。按发行1017.6万股测算，本次发行后，管连平和霍卫平先生直接与间接持有公司26.74%和20.05%的股份，因此，公司实际控制人的控股地位不变。

二、公司竞争优势

从行业竞争者情况的分析来看，我们总结出公司的核心竞争优势。

优势之一：领先的专业技术优势。

公司在商业职能领域拥有电信行业通用数据模型、数据清洗、稽核、元数据、分析图表引擎、可视化报表设计、基于语义层的即席查询、挖掘模型、广义 workflow、业务服务规则引擎等核心技术。公司研发的商业智能产品以自有核心技术为依托，能够充分满足客户的数据仓库建设、经营分析、决策支持、数据挖掘、客户服务与营销等众多领域的需求，并且能够根据不同客户的差异化需求进行灵活定制。

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 zhanghc@csc.com.cn。

优势之二：多样化的服务模式。

公司具备快速的产品需求提炼能力和市场响应能力、持续的服务能力以及多样化的服务模式，以“贴身服务+按需所变”的模式服务于客户。公司在全国范围内建立了现场服务队伍，通过在现场和客户一起工作和讨论，公司能够持续跟踪并随时发现客户的潜在需求，向客户提供持续的、7*24小时技术支持和产品服务。

优势之三：品牌优势。

公司先后独立承担或参与定制了中国联通、中国电信、中国铁通的商业智能行业规范，并协助落实规范的执行。公司覆盖全国的营销和服务网络为电信运营商总部及省级机构提供着优秀的服务、丰富的产品线和按需而变的服务模式，在行业中形成了良好的市场品牌形象。另外，公司的品牌优势吸引了国内外知名企业主动寻求合作，不断增值的市场品牌优势为公司拓展新的市场空间、进一步服务好客户奠定了坚实的基础。

优势之四：品牌优势。

公司在多年的业务发展中积累了一批以电信行业为主的优质客户。另外，公司“贴身服务+按需而变”的服务模式、创新的产品、领先的技术和优质的服务质量有助于提升客户的经济效益，为公司建立长期稳定的客户关系打下良好基础。公司已于中国联通总部及26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。

三、募投资金项目概况

公司本次IPO募集资金主要用于以下项目：商业智能应用构建工具项目、探索式数据分析及应用平台项目、企业数据仓库构建系统项目、全业务营销及维系挽留系统项目和数据集成和管理工具项目。项目投资额分别为4903.11万元、4004.56万元、3413.65万元、3092.2万元和3714.4万元，合计投资总额为19127.92万元。募投项目投产后，将显著增加公司的营业收入、降低运营成本、有效提高公司的市场份额，并进一步提升公司的研发能力和技术水平，增强公司的核心竞争力。

图表 1：东方国信募投项目 单位（万元）

序号	项目名称	项目投资	募集资金使用计划		项目备案情况
			第一年	第二年	
1	商业智能应用构建工具项目	4,903.11	2,892.24	2,010.86	京朝阳发改（备）【2010】1号
2	探索式数据分析及应用平台项目	4,004.56	2,343.06	1,661.50	京朝阳发改（备）【2010】2号
3	企业数据仓库构建系统项目	3,413.65	1,898.71	1,514.94	京朝阳发改（备）【2010】5号
4	全业务营销及维系挽留系统项目	3,092.20	1,861.26	1,230.94	京朝阳发改（备）【2010】4号
5	数据集成和管理工具项目	3,714.40	2,112.90	1,601.50	京朝阳发改（备）【2010】3号
6	其他与主营业务相关的营运资金	-	-	-	-
	合计	【】	【】	【】	-

资料来源：招股说明书 天相投顾整理

四、盈利预测

我们预计东方国信2010年—2012年收入增长59.33%、35.08%、35.29%，净利润增长57.17%、

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 zhanghc@csc.com.cn。

37.28%、32.92%，对应EPS为0.97元、1.33元、1.77元。

我们参照目前二级市场上同行业公司神州泰岳在当前市场中53倍的动态市盈率，考虑到公司虽然致力改善产品较高依赖性的状况，但未来几年内公司经营业绩对电信行业的依赖程度依然会比较高。但随着电信行业的信息化建设、精细化管理和精细化营销水平的进一步提升，公司在未来在未来2—3年内仍将保持较高的增长速度。给予公司合理价值区间59.85—66.5元/股，对应的2011年PE为45—50倍。

图表 2：东方国信盈利预测

单位：万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
一、营业收入	4,942	7,899	12,585	17,000	23,000
增长率 (%)	57.36%	59.83%	59.33%	35.08%	35.29%
减：营业成本	2,556	3,759	5,525	7,300	9,500
毛利率 (%)	48.27%	52.41%	56.10%	57.06%	58.70%
减：营业税金及附加	77	140	227	306	414
销售费用	279	295	503	850	1,380
管理费用	981	1,598	2,643	4,250	6,900
财务费用	2	3	-126	-1,020	-2,070
期间费用率 (%)	25.54%	24.01%	24.00%	24.00%	27.00%
资产减值损失	43	5	50	50	50
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	2	0	0	0
二、营业利润	1,003	2,100	3,763	5,264	6,826
增长率 (%)	614.73%	109.35%	79.18%	15.30%	37.34%
加：营业外收支净额	468	802	800	1,000	1,500
三、利润总额	1,471	2,902	4,563	6,264	8,326
增长率 (%)	210.88%	97.29%	57.25%	37.28%	32.92%
利润率 (%)	29.76%	36.74%	36.26%	36.85%	36.20%
减：所得税	157	405	639	877	1,166
实际税负比例 (%)	10.70%	13.96%	14.00%	14.00%	14.00%
四、净利润	1,313	2,497	3,924	5,387	7,160
归属母公司所有者净利润	1,314	2,497	3,924	5,387	7,160
增长率 (%)	202.12%	90.08%	57.17%	37.28%	32.92%
净利润率 (%)	26.58%	31.61%	31.18%	31.69%	31.13%
少数股东损益	0	0	0	0	0
基本每股收益 (元)	0.66	1.20	0.97	1.33	1.77

资料来源：天相投顾整理

五、 风险提示

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 zhanghc@csc.com.cn。

1) 电信BI软件行业竞争加剧风险：对于国内日趋放大的电信BI市场，市场进入者将有所增加，而且原有的BI提供商加大市场投入的可能性也随之加大，行业竞争加剧，将给公司未来业绩增长带来一定压力。

2) 其他行业市场开拓受阻的风险：公司在向其他行业市场开拓过程中，由于行业属性和需求存在移动差异，可能存在开拓受阻的风险。