

东方国信 (300166)

2021 年年报点评：重点行业持续突破，工业互联网业务发展迅速

买入 (维持)

2022 年 04 月 24 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 王世杰

执业证书：S0600121070042

wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	2,470	2,989	3,481	3,957
同比	18.25	21.05	16.46	13.66
归属母公司净利润 (百万元)	302	361	418	465
同比	0.04	19.46	15.83	11.37
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.26	0.31	0.36	0.40
P/E (现价&最新股本摊薄)	33.74	28.24	24.38	21.89

事件：公司发布 2021 年年报，公司实现营业收入 24.70 亿元，同比增长 18.25%，归母净利润 3.02 亿元，同比增长 0.04%，扣非归母净利润 2.66 亿元，同比增长 16.14%。业绩表现符合市场预期。

投资要点

- **定制软件业务高速增长，人员规模增加导致现金流短期承压：**分业务来看，2021 年定制软件开发及服务实现营收 19.07 亿元，同比增长 25.23%，毛利率为 41.99%，同比下降 5.93pct。系统集成业务实现营收 2.90 亿元，同比增长 11.63%，毛利率为 24.06%，同比下降 9.58pct；软件产品实现营收 1.80 亿元，同比下降 1.72%，毛利率为 50.26%，同比下降 10.72pct；数据服务实现营收 0.65 亿元，同比下降 40.67%，毛利率为 31.61%，同比增加 0.36pct；云计算业务实现营收 0.27 亿元，同比增长 119.45%，毛利率为 55.04%，同比下降 4.89pct。2021 年经营性现金流量净额 1.17 亿元，较上年同期减少 73.05%，主要系 2021 年业务及人员规模增长较快，相应支付的采购款及职工薪酬等增加所致。
- **重点行业进一步突破，电信金融领域树立标杆：**公司的客户主要集中在电信行业，2021 年来自于三大电信运营商营收为 11.12 亿元，占总营收比例为 45.02%，同比增长 19.39%。公司在中国电信营销服务数字化和综合数字化网格业务在多个省份取得实质性进展，辽宁电信成功签下省分行首个合作运营订单。在金融领域，2021 年公司营收为 5.61 亿元，占总营收比例为 22.71%，同比增长 13.91%。2021 年新增 CirroData 部署节点翻倍增长，同时公司先后与国内头部城市商业银行、国内最大信托公司在金融大数据领域开展合作，打造行业标杆。
- **工业互联网业务快速发展：**公司自主研发东方国信工业互联网平台 Cloudiip 在 2021 年工信部国家级跨领域工业互联网平台的评选中继续保持领先地位。在业务经营层面已经实现盈利，截止 2021 半年度，工业互联网占总营收的比例为 17.61%。近些年东方国信的工业互联网业务主要面向头部大客户做行业标杆性项目，未来随着在行业内的复制，盈利能力仍有提升空间。
- **盈利预测与投资评级：**“十四五”期间，国家大力发展数字经济，我们看好公司在大数据和工业互联网方面的竞争力。考虑到疫情影响和成本增加，我们下调 2022-2023 年归母净利润预测为 3.61 (-2.85) / 4.18 (-3.35) 亿元，预计 2024 年归母净利润为 4.65 亿元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**疫情影响；国产化进度不及预期；市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.84
一年最低/最高价	8.56/15.33
市净率(倍)	1.48
流通 A 股市值(百万元)	8,129.35
总市值(百万元)	10,187.05

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.95
资产负债率(% ,LF)	19.91
总股本(百万股)	1,152.38
流通 A 股(百万股)	919.61

相关研究

《东方国信(300166): 2021 年三季报点评：“新基建”带来新机遇，工业互联网引领发展》

2021-11-07

《东方国信(300166): 携手华为共建国产生态，Cloudiip 平台蝉联第二》

2020-10-30

《东方国信(300166): 政府行业收入翻倍增长，深入推进华为合作》

2020-08-28

东方国信三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,394	5,067	5,715	6,352	营业总收入	2,470	2,989	3,481	3,957
货币资金及交易性金融资产	1,002	830	770	720	营业成本(含金融类)	1,473	1,871	2,176	2,471
经营性应收款项	1,645	1,997	2,326	2,643	税金及附加	15	18	21	24
存货	763	974	1,133	1,287	销售费用	110	132	153	174
合同资产	436	598	696	791	管理费用	173	179	209	237
其他流动资产	547	668	790	911	研发费用	382	478	557	633
非流动资产	4,238	4,653	5,041	5,402	财务费用	17	14	21	36
长期股权投资	270	400	530	660	加:其他收益	55	60	70	79
固定资产及使用权资产	489	559	603	619	投资净收益	26	30	35	40
在建工程	144	184	224	264	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,232	1,361	1,491	1,620	减值损失	-94	-1	-1	-1
商誉	936	886	836	786	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	18	13	8	3	营业利润	288	387	449	500
其他非流动资产	1,150	1,250	1,350	1,450	营业外净收支	5	5	5	5
资产总计	8,632	9,720	10,756	11,754	利润总额	293	392	454	505
流动负债	1,187	1,215	1,824	2,347	减:所得税	-14	23	27	30
短期借款及一年内到期的非流动负债	564	359	818	1,196	净利润	307	368	426	475
经营性应付款项	257	379	441	501	减:少数股东损益	5	7	9	9
合同负债	166	206	239	272	归属母公司净利润	302	361	418	465
其他流动负债	200	271	325	378	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.26	0.31	0.36	0.40
非流动负债	532	532	532	532	EBIT	295	399	466	532
长期借款	70	70	70	70	EBITDA	542	678	773	865
应付债券	310	310	310	310	毛利率(%)	40.36	37.41	37.49	37.54
租赁负债	13	13	13	13	归母净利率(%)	12.23	12.07	12.00	11.76
其他非流动负债	140	140	140	140	收入增长率(%)	18.25	21.05	16.46	13.66
负债合计	1,719	1,747	2,356	2,879	归母净利润增长率(%)	0.04	19.46	15.83	11.37
归属母公司股东权益	6,862	7,915	8,333	8,798					
少数股东权益	51	58	67	76					
所有者权益合计	6,913	7,973	8,400	8,875					
负债和股东权益	8,632	9,720	10,756	11,754					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	117	32	172	271	每股净资产(元)	5.95	6.87	7.23	7.63
投资活动现金流	-851	-690	-694	-700	最新发行在外股份(百万股)	1,152	1,152	1,152	1,152
筹资活动现金流	759	455	423	329	ROIC(%)	4.21	4.52	4.78	4.98
现金净增加额	21	-202	-100	-100	ROE-摊薄(%)	4.40	4.56	5.01	5.29
折旧和摊销	247	280	307	334	资产负债率(%)	19.91	17.97	21.90	24.49
资本开支	-597	-464	-464	-464	P/E(现价&最新股本摊薄)	33.74	28.24	24.38	21.89
营运资本变动	-514	-563	-490	-474	P/B(现价)	1.48	1.29	1.22	1.16

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

