

东方通 (300379)

2022年一季报点评: 季节波动影响收入确认, 高管增持坚定市场信心

买入 (维持)

2022年04月26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)	863	1,184	1,634	2,276
同比	34.80	37.18	37.96	39.30
归属母公司净利润 (百万元)	248	317	405	535
同比	1.53	27.60	28.07	31.99
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.54	0.69	0.88	1.17
P/E (现价&最新股本摊薄)	26.26	20.58	16.07	12.18

事件: 2022年4月25日东方通发布2022年一季报, 2022年一季度公司实现营业收入0.79亿元, 同比减少47.30%, 归母净利润-0.47亿元, 同比减少289.49%, 扣非归母净利润-0.50亿元, 同比减少679.14%。业绩表现低于市场预期。

投资要点

- **同比基数较高, 关注企业长期成长价值:** 在疫情因素和高基数背景下, 2022年公司合同签订与收入增速均受影响。2021年Q1基数较大, 主要是因为2020年Q4为党政信创市场招标顶峰, 部分收入被确认到2021年Q1。2021年全年招标均衡释放, 未出现类似的未确收订单积压的情况, 因此2022年Q1营收同比有所下降。从较长时间维度看, 2020年Q1到2022年Q1, 公司营收年复合速为78%, 实现了较快增长, 我们应关注公司的长期成长价值。
- **高管增持彰显信心, 促进公司健康发展:** 2022年4月25日, 公司公告实际控制人、董事长兼总经理黄永军, 以及董事、副总经理、财务总监兼董事会秘书徐少璞计划自2022年5月起6个月内增持公司股份。目前黄永军和徐少璞分别持有公司7.89%和0.12%的股份, 拟分别增持2,700万元-4,500万元、300万元-500万元的股份金额, 合计增持不低于3,000万元, 不超过5,000万元。本次增持计划基于公司对未来业绩及公司股票长期投资价值的信心, 有利于稳定资本市场和投资者利益, 促进公司持续健康发展。
- **信创市场服务器有望迎来放量, 公司充分收益:** 2022年行业信创全面铺开, 金融电信行业信创节奏有望超出市场预期, 尤其是对信创服务器的需求会有明显提升, 服务器放量也会带来中间件环节需求的大幅增长。东方通作为中间件信创市场龙头最为受益, 2022年在保持党政信创市场优势的同时, 有望在金融、电信行业实现进一步突破。
- **盈利预测与投资评级:** 东方通作为国产中间件行业龙头, 产品性能领先, 行业地位稳固, 我们认为不应过分关注单季度业绩变化, 长期看好公司成长价值。基于此, 我们维持东方通2022-2024年归母净利润预测为3.17/4.05/5.35亿元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 国产化政策推动不达预期; 行业竞争加剧导致产品价格下降。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.21
一年最低/最高价	14.21/42.58
市净率(倍)	2.91
流通 A 股市值(百万元)	6,124.36
总市值(百万元)	6,515.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.88
资产负债率(% ,LF)	14.94
总股本(百万股)	458.55
流通 A 股(百万股)	430.99

相关研究

《东方通(300379): 2021年年报点评: 定增有望引入优质战略投资者, 2022年充分受益于信创大年》

2022-04-16

《东方通(300379): 2021年三季报点评: 收益质量显著提升, 全年预期不变》

2021-10-24

东方通三大财务预测表

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	1,093	1,448	1,943	2,616	营业总收入	863	1,184	1,634	2,276
货币资金及交易性金融资产	324	410	503	607	营业成本(含金融类)	199	290	416	587
经营性应收款项	642	862	1,191	1,659	税金及附加	10	14	19	26
存货	85	119	171	241	销售费用	185	272	384	546
合同资产	13	17	24	33	管理费用	88	118	155	205
其他流动资产	29	40	54	75	研发费用	192	284	408	592
非流动资产	1,588	1,637	1,683	1,724	财务费用	-4	-7	-9	-11
长期股权投资	110	130	150	170	加:其他收益	85	118	163	228
固定资产及使用权资产	161	177	190	198	投资净收益	2	3	4	6
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	58	71	84	97	减值损失	-18	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	6	6	6	6	营业利润	263	334	428	564
其他非流动资产	195	195	195	195	营业外净收支	-1	-1	-1	-1
资产总计	2,681	3,085	3,626	4,340	利润总额	262	333	427	563
流动负债	362	498	703	982	减:所得税	14	17	21	28
短期借款及一年内到期的非流动负债	12	12	12	12	净利润	248	317	405	535
经营性应付款项	104	151	217	305	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	73	101	146	205	归属母公司净利润	248	317	405	535
其他流动负债	173	234	329	460	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.54	0.69	0.88	1.17
非流动负债	53	53	53	53	EBIT	257	326	418	552
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	296	367	462	601
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	76.96	75.52	74.54	74.22
租赁负债	20	20	20	20	归母净利率(%)	28.74	26.74	24.82	23.52
其他非流动负债	34	34	34	34	收入增长率(%)	34.80	37.18	37.96	39.30
负债合计	415	551	757	1,036	归母净利润增长率(%)	1.53	27.60	28.07	31.99
归属母公司股东权益	2,265	2,534	2,869	3,305					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,265	2,534	2,869	3,305					
负债和股东权益	2,681	3,085	3,626	4,340					

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	255	222	250	290	每股净资产(元)	4.96	5.53	6.26	7.21
投资活动现金流	-259	-88	-87	-85	最新发行在外股份(百万股)	459	459	459	459
筹资活动现金流	0	-48	-70	-100	ROIC(%)	11.22	12.74	14.52	16.82
现金净增加额	-3	86	93	105	ROE-摊薄(%)	10.95	12.49	14.13	16.19
折旧和摊销	39	41	44	49	资产负债率(%)	15.49	17.87	20.86	23.86
资本开支	-121	-71	-71	-71	P/E(现价&最新股本摊薄)	26.26	20.58	16.07	12.18
营运资本变动	-36	-184	-277	-399	P/B(现价)	2.86	2.57	2.27	1.97

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>

