

证券研究报告

公司研究

点评报告

东方通 (300379.SZ)

鲁立 计算机行业分析师  
执业编号: S1500520030003  
联系电话: +86 13916253156  
邮箱: luli@cindasc.com

相关研究

【信达计算机】东方通：基础软件+大数据安全”双轮驱动，受益国产信安行业爆发 202103

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## 8.4 亿定增项目获受理，持续加固中间件技术壁垒

2021 年 06 月 10 日

**事件：**6月9日，东方通公告，向特定对象发行股票申请已于6月8日获得深圳证券交易所受理，定增事项尚需通过深交所审核，并获得证监会做出同意注册的决定后方可实施。本次发行对象为中移资本及公司实控人黄永军，发行数量不超过2,400万股，发行价格35.37元/股，募集资金总额不超过84,888万元。其中，向中移资本发行股票上限为1,413万股，发行完成后中移资本持股比例为4.59%，成为公司第二大股东；向黄永军发行上限为987万股，按上限计算，发行完成后其持股比例将增加至10.56%。

**点评：**

- **定增获深交所受理，中移战略协同再近一步。**公司此次定增获深交所受理，表明其申请文件已齐备，进入交易所审核阶段，后续通过交易所审核及证监会做出同意注册的决定后方可实施，整体进展顺利。中移资本作为中国移动全资子公司，战略入股公司后将作为第二大股东，并提名董事参与公司日常决策。我们认为，公司通过此次同中国移动的战略合作，将实现双方优势互补和长期战略利益共享，有助于加强产业链协同，并通过技术合作促使东方通加快技术更新。目前，公司已成功签约中国移动数字化运营系统集中改造工程、智慧家校业务平台等项目，具有很强的示范效果，为后续进一步业务合作奠定了良好基础。
- **顺应信创产业发展趋势，持续加固技术壁垒。**公司将持续优化核心中间件产品性能，深化对华为、飞腾、龙芯等体系适配。公司20年党政信创市占率超60%，此次加大投入，未来在党政、央/国企市场份额有望进一步提升。
- **中间件云化、微服务化，“数据+”战略有望加快推进。**数字时代，中间件逐步演化为在PaaS平台或数据中台形态，我们认为技术变革期，国内外技术代差将缩小，面向商用市场，公司潜在市场空间成倍放大。
- **盈利预测与估值评级。**我们认为，21年党政信创持续开展，公司业绩高速增长确定性强。而数字经济高景气背景下，政府、企业、工业和金融等领域都有中间件的需求，公司“数据+”战略围绕数据的全生命周期，为数据资产增值裂变提供动力支持。预计2021-2023年公司收入为10.36/17.29/26.52亿元，净利润为4.08/7.29/11.04亿元，PE为29/16/11倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1. 中间件国产替代进度不及预期；2. 公司在云中间件、数字中台领域业务拓展不及预期；3. 行业竞争加剧，子公司东方通网信科技及泰策科技业务拓展不及预期。

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	500	640	1,036	1,729	2,652
增长率 YoY %	34.4%	28.1%	61.8%	66.9%	53.4%
归属母公司净利润 (百万元)	141	244	408	729	1,104
增长率 YoY%	15.7%	73.0%	67.1%	78.5%	51.5%
毛利率%	76.1%	79.9%	81.1%	82.9%	84.8%
净资产收益率ROE%	8.5%	12.0%	16.7%	22.9%	25.8%
EPS(摊薄)(元)	0.31	0.54	0.90	1.60	2.43
市盈率 P/E(倍)	148.64	84.92	28.67	16.06	10.60
市净率 P/B(倍)	12.69	10.16	4.78	3.68	2.73

资料来源: Wind, 信达证券研发中心, 注: 股价为 2021 年 6 月 9 日收盘价: 25.78 元

图 1: 发行对象拟认购数量、金额及发行完成后持股比例

序号	认购人	认购数量 (万股)	认购金额 (万元)	发行完成后 持股比例
1	中移资本控股有限公司	1,413	49,977.81	4.59%
2	黄永军	987	34,910.19	10.56%
	合计	2,400	84,888.00	

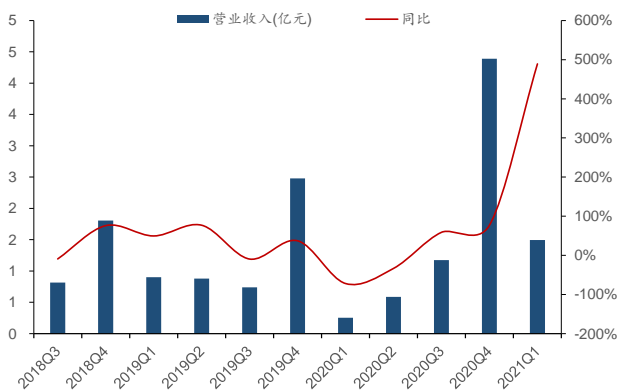
资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

图 2: 定增募集资金投向

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)
1	信息技术应用创新产业背景下的基础软件研发升级平台建设	20,078.40	20,078.40
2	基于人工智能技术的数据化能力平台建设	20,373.84	20,373.84
3	补充流动资金	44,435.76	44,435.76
	合计	84,888.00	84,888.00

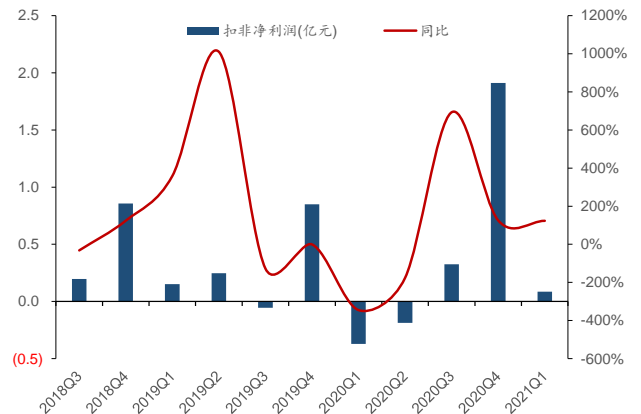
资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

图 3: 公司单季度营业收入与增速



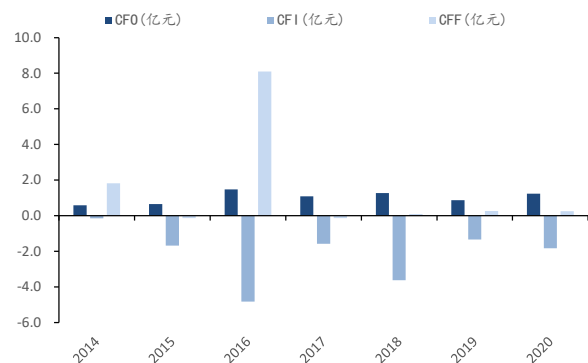
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 公司扣非净利润与增速



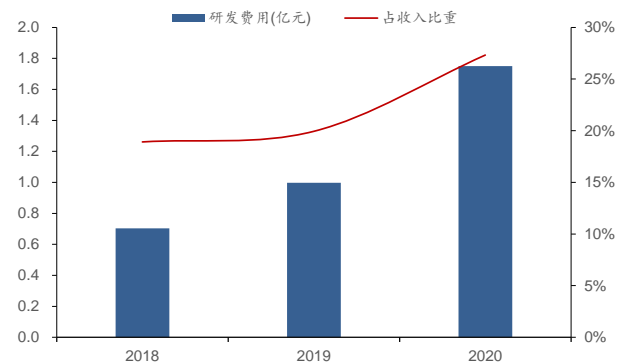
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 公司现金流状况

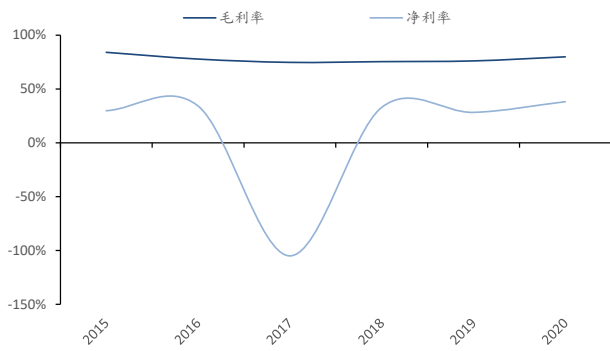


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

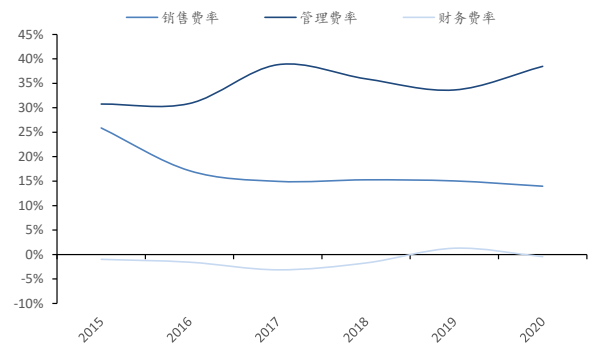
图 6: 公司研发费用及占比



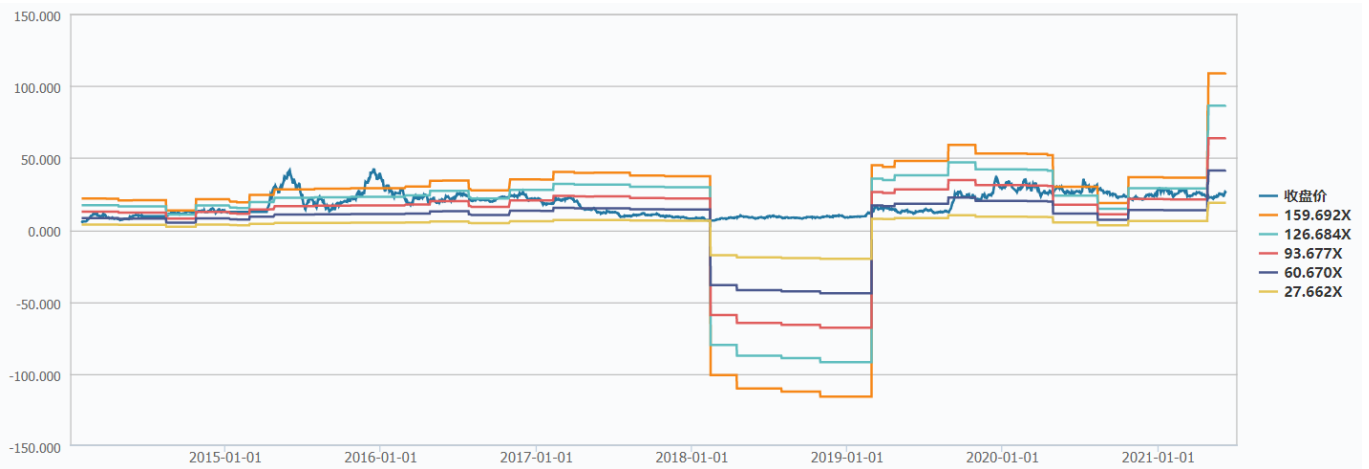
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 7：公司毛利率与净利率**


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 8：公司三项费用率**


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**图 9：公司 PE band**


资料来源:Wind, 信达证券研发中心

**财务附表**

资产负债表						利润表					
		单位: 百万元						单位: 百万元			
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	862	1,058	1,792	2,820	4,293	营业总收入	500	640	1,036	1,729	2,652
货币资金	356	318	607	1,091	1,794	营业成本	120	128	196	296	402
应收票据	7	20	21	40	63	营业税金及附加	6	8	11	19	29
应收账款	449	574	994	1,421	2,035	销售费用	75	90	135	199	305
预付账款	11	9	15	23	30	管理费用	68	71	109	164	252
存货	27	83	92	144	204	研发费用	100	175	280	450	690
其他	13	53	63	102	167	财务费用	6	-3	0	0	0
非流动资产	1,294	1,375	1,349	1,349	1,349	减值损失合计	-18	0	-3	-4	-5
长期股权投资	89	88	88	88	88	投资净收益	1	-1	0	0	0
固定资产(合计)	85	101	101	101	101	其他	45	94	133	174	199
无形资产	18	31	31	31	31	营业利润	153	264	436	771	1,169
其他	1,102	1,155	1,128	1,128	1,128	营业外收支	0	-5	-2	0	0
资产总计	2,156	2,433	3,141	4,169	5,642	利润总额	153	259	434	771	1,169
流动负债	431	355	654	954	1,322	所得税	12	14	26	42	64
短期借款	10	0	0	0	0	净利润	141	244	408	729	1,104
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
应付账款	50	88	114	175	243	归属母公司净利润	141	244	408	729	1,104
其他	371	266	540	779	1,079	EBITDA	140	182	306	601	974
非流动负债	70	36	36	36	36	EPS(当年)(元)	0.31	0.54	0.90	1.60	2.43
长期借款	64	0	0	0	0						
其他	6	36	36	36	36						
负债合计	501	391	690	990	1,358						
少数股东权益	0	0	0	0	0						
归属母公司股东权益	1,655	2,042	2,451	3,179	4,284						
益											
负债和股东权益	2,156	2,433	3,141	4,169	5,642						

重要财务指标					
		单位: 百万元			
主要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	500	640	1,036	1,729	2,652
同比(%)	34.4%	28.1%	61.8%	66.9%	53.4%
归属母公司净利润	141	244	408	729	1,104
同比(%)	15.7%	73.0%	67.1%	78.5%	51.5%
毛利率(%)	76.1%	79.9%	81.1%	82.9%	84.8%
ROE(%)	8.5%	12.0%	16.7%	22.9%	25.8%
EPS(摊薄)(元)	0.31	0.54	0.90	1.60	2.43
P/E	148.64	84.92	28.67	16.06	10.60
P/B	12.69	10.16	4.78	3.68	2.73
EV/EBITDA	91.00	69.43	21.94	10.35	5.67

现金流量表					
		单位: 百万元			
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	88	123	267	487	709
净利润	141	244	408	729	1,104
折旧摊销	9	14	0	0	0
财务费用	10	1	0	0	0
投资损失	-1	1	0	0	0
营运资金变动	-72	-155	-146	-245	-400
其它	1	18	5	4	5
投资活动现金流	-133	-182	22	-4	-5
资本支出	-18	-54	24	0	0
长期投资	-115	-129	-3	-4	-5
其他	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	26	25	0	0	0
吸收投资	61	4	0	0	0
借款	-62	-98	0	0	0
支付利息或股息	-9	-30	0	0	0
现金净增加额	-20	-34	289	484	704

## 研究团队简介

**鲁立**，国防科技大学本硕，研究方向计算机科学。六年产业经验，曾担任全球存储信息技术公司研发、解决方案部门团队负责人，2016年加入海通证券，17、19年所在团队新财富第四，2020年加入信达证券，任计算机行业首席分析师。

**罗云扬**，北京科技大学，研究方向应用物理。曾担任世纪证券研究所，计算机行业研究员，三年行业经验。2020年加入信达证券，担任计算机行业分析师。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。