

东方国信 (300166)

## 政府打造大数据公共平台有望解决运营关

	周明 (分析师)	宋嘉吉 (分析师)	王胜 (分析师)
	0755-23976212	021-38674943	021-38674874
	zhouming@gtjas.com	songjiayi@gtjas.com	Wangsheng014132@gtjas.com
证书编号	S0880515060002	S0880514020001	S0880514060012

## 本报告导读:

我们看好政府打造大数据开放平台对东方国信大数据运营发展的促进作用。维持“增持”评级，维持目标价 44.37 元。

## 投资要点:

**维持“增持”评级,维持目标价 44.37 元:** 新华社 9 月 5 日电国务院日前发布《促进大数据发展行动纲要》, 提出加强政府参与多方协作资源共享, 3 年内打造政府大数据公共开放平台。我们认为政府打造大数据开放平台超出市场预期, 政府参与解决大数据运营开放性核心问题带动行业发展, 东方国信大数据运营巨大价值创造效应将显现。维持公司 2015-2017 年 EPS 预测分别为 0.40/0.60/0.89 元, 维持目标价 44.37 元及“增持”评级。

**东方国信大数据运营发展前景被低估。** 市场认为该平台仅为政府数据平台对公司影响有限, 但我们认为其将引起其他领域的效仿示范带动作用显著, 作为一种机制与模式其对公司大数据运营影响巨大, 公司大数据运营将加速发展。由政府参与打造公共开放平台整合数据资源有效解决现有数据资源与大数据能力分割窒息大数据运营发展核心问题。目前拥有数据资源的公司其大数据分析能力相对有限, 而由于信息不对称、数据安全性考虑等原因, 其并不愿提供其数据资源; 而拥有大数据分析能力的公司又缺乏数据资产没有数据可供分析, 两者的分割严重限制了数据运营的发展。通过这一平台建立关键结合点, 促进数据资源与大数据分析能力的匹配。政府参与提高机制的公平性与有效性, 政府公信力为安全性、各方利益提供保障, 消除数据拥有者数据公开顾虑, 打通大数据运营价值链条。东方国信作为大数据龙头公司大数据能力突出发展空间有望得到巨大提升。

**催化剂:** 电信运营商的 BI 建设; 政府大数据公共开放平台建设

**核心风险:** 互联网+进展不及预期; 项目受阻进展缓慢; 市场波动风险

财务摘要 (百万元)	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	468	615	949	1,272	1,720
(+/-)%	49.6%	31.4%	54.2%	34.1%	35.2%
经营利润 (EBIT)	89	138	226	345	513
(+/-)%	8.7%	55.8%	63.5%	52.9%	48.5%
净利润	90	135	222	334	501
(+/-)%	27.1%	50.0%	64.3%	50.7%	50.1%
每股净收益 (元)	0.16	0.26	0.40	0.60	0.89
每股股利 (元)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05

利润率和估值指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
经营利润率 (%)	16.5%	20.6%	22.4%	26.2%	29.1%
净资产收益率 (%)	8.9%	11.9%	16.6%	20.3%	23.6%
投入资本回报率 (%)	9.9%	18.0%	24.7%	32.4%	32.4%
EV/EBITDA	49.6	51.4	35.7	24.3	24.3
市盈率	317.3	195.6	128.0	85.0	57.2
股息率 (%)	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **44.37**

上次预测: 44.37

当前价格: 18.13

2015.09.06

## 交易数据

52 周内股价区间 (元)	17.46-63.27
总市值 (百万元)	10,243
总股本/流通 A 股 (百万股)	565/343
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	61%
日均成交量 (百万股)	1245.99
日均成交值 (百万元)	433.61

## 资产负债表摘要

股东权益 (百万元)	1,676
每股净资产	2.97
市净率	6.1
净负债率	-5.36%

EPS (元)	2014A	2015E
Q1	0.04	0.06
Q2	0.03	0.05
Q3	0.03	0.05
Q4	0.16	0.24
全年	0.26	0.40

## 52 周内股价走势图



升幅 (%)	1M	3M	12M
绝对升幅	-37%	-67%	42%
相对指数	-19%	-24%	18%

## 相关报告

《加速向大数据运营转型》2015.08.30

《业绩维持高增长, 数据运营有望落地》2015.08.25

《完善大数据产业闭环, 拓展下游应用运营》2015.08.20

《增发打造一站式数据服务平台》2015.07.27

《参股农业和精准营销大数据公司拓宽发展

模型更新时间: 2015.09.06

股票研究

信息技术  
电信运营

东方国信 (300166)

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **44.37**

上次预测: 44.37

当前价格: 18.13

公司网址

www.bonc.com.cn

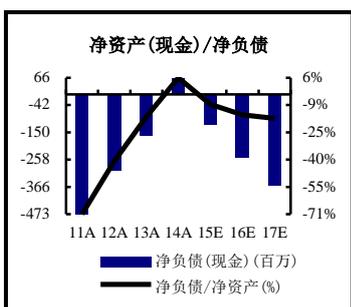
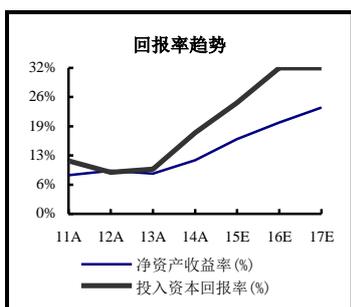
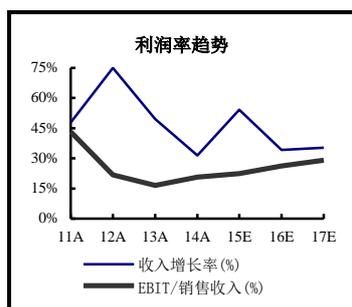
公司简介

公司的主营业务是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。

公司主要服务于国内电信领域的运营商,是中国联通、中国电信等企业商业智能系统的核心合作厂商之一,也是中国移动全资子公司中国铁通企业商业智能系统的三家核心厂商之一。

52 周价格范围 17.46-63.27

市值 (百万) 10,243



财务预测 (单位: 百万元)

	2011A	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
<b>损益表</b>							
营业收入	178.8	313.0	468.2	615.3	948.6	1,272.1	1,719.7
营业成本	84.5	168.4	259.3	317.8	469.6	602.2	792.1
税金及附加	4.3	6.5	1.6	4.2	6.4	8.6	11.6
营业费用	10.0	20.2	29.2	38.7	60.7	80.4	103.2
管理费用	33.3	46.0	90.5	108.6	176.5	226.7	292.3
EBIT	77.2	67.8	77.3	126.7	212.1	333.0	501.0
公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资收益	0.0	0.0	-2.1	-2.0	-1.4	-1.8	-1.7
财务费用	-12.5	-10.2	-5.4	-0.4	2.0	1.0	-0.1
营业利润	58.6	81.5	88.6	138.1	225.8	345.2	512.6
所得税	9.8	13.0	7.3	12.6	15.2	22.9	23.7
少数股东损益	0.0	0.0	-0.3	-1.3	-2.1	-3.1	0.3
净利润	57.6	70.8	89.9	134.9	221.5	333.8	501.0
<b>资产负债表</b>							
货币资金、交易性金融资产	538.5	347.0	281.7	241.3	316.3	477.3	638.3
其他流动资产	6.0	105.2	21.0	75.0	42.6	57.1	77.2
长期投资	0.0	0.0	9.9	7.9	7.9	7.9	7.9
固定资产合计	14.8	18.0	18.9	24.2	23.6	23.0	22.5
无形及其他资产	1.4	47.8	180.3	216.3	196.7	179.0	163.1
资产合计	735.9	779.0	1,135.2	1,816.8	1,509.4	1,868.1	2,306.9
流动负债	64.9	45.3	119.0	307.6	195.0	228.9	279.5
长期负债	0.4	0.4	0.4	5.3	0.4	0.4	0.4
股东权益	670.6	733.3	1,015.8	1,141.4	1,347.6	1,658.5	2,125.2
投入资本(IC)	560.3	689.0	754.3	785.9	826.3	964.0	964.0
<b>现金流量表</b>							
NOPLAT	66.0	57.3	71.5	138.7	199.2	290.3	290.3
折旧与摊销	3.0	4.2	10.2	19.3	23.2	21.2	19.4
流动资金增量	-44.6	-85.7	-141.9	-29.9	-229.5	-182.1	-243.7
资本支出	-77.0	323.4	149.8	-12.1	-18.2	-8.2	-8.2
自由现金流	-53.5	299.1	89.7	32.2	52.3	155.0	155.0
经营现金流	16.0	-10.8	-42.1	123.0	13.2	169.9	277.1
投资现金流	-37.3	-169.3	-78.3	-3.3	0.6	0.6	0.5
融资现金流	-170.1	114.8	80.0	5.7	-15.3	-23.0	-34.2
现金流净增加额	-191.5	-65.3	-40.4	125.3	-1.4	147.4	243.4
<b>财务指标</b>							
<b>成长性</b>							
收入增长率	47.8%	75.0%	49.6%	31.4%	54.2%	34.1%	35.2%
EBIT 增长率	-378.2%	-12.2%	14.0%	63.8%	67.4%	57.0%	50.5%
净利润增长率	36.5%	22.9%	27.5%	50.9%	64.3%	50.7%	48.6%
利润率							
毛利率	71.0%	46.2%	44.6%	48.3%	50.5%	52.7%	53.9%
EBIT 率	43.2%	21.7%	16.5%	20.6%	22.4%	26.2%	29.1%
净利润率	32.2%	22.6%	19.2%	21.9%	23.4%	26.2%	29.1%
<b>收益率</b>							
净资产收益率(ROE)	8.6%	9.6%	8.9%	11.9%	16.6%	20.3%	23.6%
总资产收益率(ROA)	7.8%	9.1%	7.9%	7.5%	14.8%	18.0%	21.7%
投入资本回报率(ROIC)	11.8%	9.2%	9.9%	18.0%	24.7%	32.4%	32.4%
<b>运营能力</b>							
存货周转天数	1	15	17	12	9	7	5
应收账款周转天数	118	166	342	433	649	853	1129
总资产周转天数	89	147	151	124	229	249	272
净利润现金含量	3.60	(6.56)	(2.14)	1.10	16.76	1.97	1.81
资本支出/收入	-43%	103%	32%	-2%	-2%	-1%	0%
<b>偿债能力</b>							
资产负债率	8.9%	5.9%	10.5%	17.2%	12.9%	12.3%	12.1%
净负债率	-70.6%	-41.1%	-16.0%	5.8%	-9.0%	-15.0%	-16.9%
<b>估值比率</b>							
PE	107.3	404.6	317.3	195.6	128.0	85.0	57.2
PB	3.1	8.4	28.2	25.1	21.2	17.2	13.4
EV/EBITDA	16.1	54.0	49.6	51.4	35.7	24.3	24.3
P/S	11.5	19.7	61.1	46.5	30.2	22.5	16.6
股息率	1.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 评级说明

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b> 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
<b>2. 投资建议的评级标准</b> 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

## 国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt_jaresearch@gt.jas.com		