



新股定价报告

3 Nov 2010 | 4 pages

东方国信 (300166): 新股定价报告

—— 通信领域商务智能 BI 专家

徐昊

86-21-6471 8888

zsyj@stocke.com.cn

执业证书编号: S1230210030004

本报告导读:

- 公司 在电信、联通的BI市场份额排名第一
- 09年BI市场软件销售31亿元, 到2013年CAGR可达17.5%

投资要点:

- 公司概况:** 公司是通信领域商务智能 (BI) 市场的领先企业, 主营业务是提供完整的 BI 解决方案, 包括软件产品开发与销售、技术服务及相应的系统集成。其产品可分为三类: 企业数据平台、数据分析平台以及基于 BI 的 CRM 应用等。09 年公司营业收入 7899 万元, 净利润 2497 万元, 摊薄前 EPS 为 1.2 元。

- 行业背景:** 商业智能 (BI) 是企业 IT 系统结构中的一个重要子域, 是将企业 IT 系统内的海量数据转化为知识, 帮助企业做出明智的经营决策的工具、方法的集合, 它是将数据仓库 (DW)、联机分析处理 (OLAP)、数据挖掘 (DM) 等技术与企业 ERP、BOSS 等结合起来的应用。

据通信网络运维专业委员会的报告称, 09 年全球 BI 软件销售达 59 亿美元, 到 2013 年将达到 87 亿美元, CAGR 保持在 10.13%。而 09 年我国 BI 软件市场为 31.08 亿元, 同比增长 15.24%, 到 2013 年有望达到 59.2 亿元, CAGR 为 17.48%。从 BI 软件的行业应用分布来看, 电信行业占 37%、金融 31%、保险 12%、制造 10%、零售为 7%、其它 3%。而在公司主要服务的电信行业中, 移动投资比重占 49.5%、电信占 25.8%、联通占 24.7%。

- 竞争优势:** 1) 长期稳定的客户资源。公司在联通、电信的市场占有率第一。公司与联通总部及下属 25 个省分公司、与电信下属的 15 个省分公司建立了长期的战略合作伙伴关系。2) 贴身服务+随需而变的服务优势。公司在全国范围内建立了现场服务团队, 向客户提供 7*24 小时技术支持。3) 领先的专业技术。公司坚持自主研发, 在 BI 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、可视化报表等核心技术, 并以此为依托在实施过程中可进行灵活的定制, 满足客户的差异化需求。

- 募投项目:** 本次发行募集资金拟投入 5 个项目: 1) 商业智能应用构建工具项目; 2) 探索式数据分析及应用平台项目; 3) 企业数据仓库构建系统项目; 4) 全业务营销及维系挽留系统项目; 5) 数据集成和管理工具项目。

- 投资建议:** 预计公司 10 年、11 年摊薄后每股收益分别 0.98 元、1.40 元, 给予公司 10 年的动态市盈率为 40-45 倍, 合理估值为 39.05 元-43.94 元。

财务摘要	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入 (百万元)	79	117	163	221
(+/-) %	59.8%	47.6%	40.2%	35.1%
EBITDA (百万元)	22	35	50	68
(+/-) %	107.5%	60.2%	42.3%	36.8%
净利润 (百万元)	25	40	57	73
(+/-) %	90.1%	58.4%	43.3%	29.1%
摊薄 EPS (元)	0.62	0.98	1.40	1.81

评级:

发行价格:

关键数据

合理估值	39.05 元- 43.94 元
询价区间	35.15 元- 39.54 元

股本数据

A 股发行股数	1,017.6 万股
发行后总股本	4,050 万股

报告撰写人: 徐 昊

数据支持人: 袁佳平





资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	77	504	563	638
现金	41	446	485	531
应收账款	29	46	63	86
其它应收款	2	7	7	11
预付账款	0	0	0	0
存货	5	4	8	10
其他	0	0	0	0
非流动资产	6	5	4	2
长期投资	0	0	0	0
固定资产	3	3	3	3
无形资产	1	1	1	0
其他	1	0	0	-1
资产总计	83	508	566	640
流动负债	19	18	19	20
短期借款	0	0	0	0
应付账款	2	2	4	5
其他	17	15	15	15
非流动负债	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
负债合计	19	18	19	20
少数股东权益	0	-0	-0	-0
股本	30	41	41	41
资本公积	0	377	377	377
留存收益	33	73	130	203
归属母公司股东权益	64	490	547	620
负债和股东权益	83	508	566	640

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	20	13	30	36
净利润	25	40	57	73
折旧摊销	1	1	1	1
财务费用	0	-5	-9	-10
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-6	-22	-19	-29
其它	0	0	0	0
投资活动现金流	-2	1	0	0
资本支出	3	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他	0	1	0	0
筹资活动现金流	10	391	9	10
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	10	10	0	0
资本公积增加	0	377	0	0
其他	0	5	9	10
现金净增加额	28	405	39	46

利润表

单位: 百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	79	117	163	221
营业成本	38	53	74	99
营业税金及附加	1	2	3	4
营业费用	3	4	5	7
管理费用	16	24	33	44
财务费用	0	-5	-9	-10
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	21	39	58	77
营业外收入	8	7	7	7
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	29	45	65	84
所得税	4	6	8	11
净利润	25	40	57	73
少数股东损益	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	25	40	57	73
EBITDA	22	35	50	68
EPS (元)	0.62	0.98	1.40	1.81

主要财务比率

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	59.8%	47.6%	40.2%	35.1%
营业利润	109.4%	85.2%	48.6%	33.1%
归属于母公司净利润	90.1%	58.4%	43.3%	29.1%
获利能力				
毛利率	52.4%	54.5%	54.9%	55.1%
净利率	31.6%	33.9%	34.7%	33.1%
ROE	39.0%	8.1%	10.4%	11.8%
ROIC	77.7%	67.9%	68.9%	65.7%
偿债能力				
资产负债率	23.2%	3.5%	3.4%	3.1%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	4.07	28.23	29.23	32.50
速动比率	3.79	27.98	28.81	32.01
营运能力				
总资产周转率	1.24	0.39	0.30	0.37
应收账款周转率	3	3	3	3
应付账款周转率	26.86	23.71	23.74	22.85
每股指标 (元)				
每股收益 (最新摊薄)	0.62	0.98	1.40	1.81
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.49	0.32	0.74	0.88
每股净资产 (最新摊薄)	1.58	12.11	13.50	15.31
估值比率				
P/E	0.00	0.00	0.00	0.00
P/B	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/EBITDA	-2	-1	-1	-1





浙商证券

浙商证券研究服务团队

客户服务

毛亚莉

+86 21 6431 8893

maoyali@stocke.com.cn

客户服务

金肖男

+86 21 6471 8888-1824

jinxn@stocke.com.cn

客户服务

楼小飞

+86 21 64716569

louxiaofei@stocke.com.cn

客户服务

徐路鹏

+86 21 6471 8888-1700

xulupeng@stocke.com.cn

客户服务

张燕华

+86 21 6471 8888-1287

zhangyanhua@stocke.com.cn

金融工程团队

金融工程与衍生品

邱小平

+86 21 6471 8888-1701

qiuxiaoping@stocke.com.cn

金融工程与基金

陆靖昶

+86 21 6471 8888-1254

lujingchang@stocke.com.cn

金融工程与债券

鲍翔

+86 21 6471 8888-1105

baoxiang@stocke.com.cn

信息技术

李思明

+86 21 6474 6780

lisiming@stocke.com.cn

信息技术

张雷

+86 21 6471 8888-1740

zhanglei@stocke.com.cn

宏观策略团队

首席经济学家

闻岳春

+86 21 6471 6089

wenyuechun@stocke.com.cn

宏观

郭磊

+86 21 6471 8888-2017

guolei@stocke.com.cn

宏观

李瑞

+86 21 6471 8888-1211

lirui@stocke.com.cn

策略研究

王伟俊

+86 21 6471 8888-1277

wangweijun@stocke.com.cn

策略研究

张延兵

+86 21 6431 8952

zhangyanbing@stocke.com.cn

行业研究团队

房地产行业

戴方

+86 21 6471 8888-1219

daifang@stocke.com.cn

银行业金融行业

黄薇

+86 21 6471 8888-1813

huangwei@stocke.com.cn

中药 生物制药行业

金嫣

+86 21 6471 8888-1241

jinyan@stocke.com.cn

电力设备行业

史海昇

+86 21 6471 8888-1737

shihaisheng@stocke.com.cn

农林牧渔行业

张俊宇

+86 21 6471 8888-1801

zhangjunyu@stocke.com.cn

食品、饮料行业

葛越

+86 21 6471 8888-1281

geyue@stocke.com.cn

家电、传媒行业

刘迟到

+86 21 6471 8888-1225

Liuchidao@stocke.com.cn

化工行业

代鹏举

+86 21 6471 8888-1206

daipengju@stocke.com.cn

汽车行业

马春霞

+86 21 6471 8888-1270

machunxia@stocke.com.cn

机械行业

许光兵

+86 21 6471 8888-1805

xuguangbing@stocke.com.cn

煤炭行业

田加伟

+86 21 6471 8888-1117

tianjiawei@stocke.com.cn

商贸行业

程艳华

+86 21 6471 8888-1212

chengyanhua@stocke.com.cn

有色行业

林建

+86 21 6471 8888-1286

linjian@stocke.com.cn

钢铁行业

范飞

+86 21 6471 8888-1119

fanfei@stocke.com.cn

建筑建材行业

李冬

+86 21 6471 8888-1807

lidong@stocke.com.cn

旅游行业

王禾

+86 21 6471 8888-1740

wanghe@stocke.com.cn

通信行业

徐昊

+86 21 6471 8888-1702

xuhao@stocke.com.cn

公用事业行业

袁佳平

+86 21 6471 8888-1814

yuanjiaping@stocke.com.cn





浙商证券股票投资评级说明

- 1、买 入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上
- 2、中 性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%
- 3、卖 出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买 入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中 性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖 出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621) 64718888

传真：(8621) 64718888

浙商证券网址：www.stocke.com

