

## 软通动力（301236）重大事项点评

# 发布开源欧拉服务器操作系统，引领国产操作系统新发展

## 事项:

- ❖ 2022年12月2日,公司推出的开源欧拉服务器操作系统发行版通过 OpenEuler 开源社区技术测评相互兼容性测试,并获 OpenEuler 技术测评证书。同期,公司正式对外发布开源欧拉服务器操作系统发行版,全称为 ISoftStone Enterprise Linux,简称 ISSEL。

## 评论:

- ❖ **从鸿蒙向欧拉延伸,与华为生态合作深化。**公司与华为携手前进,子公司鸿湖万联在信创芯片适配领域,前期推出了包括“启航”、“扬帆”、“扬帆‘竞’”“致远”等国产芯片在内的五款开发板开源鸿蒙开发套件。2022年7月20日,鸿湖万联发布了开源鸿蒙商显软件发行版及交通软件发行版两套发行版。10月20日鸿湖万联与龙芯中科合作,进一步完成了全国产芯片龙芯 2K1000LA 处理器的“乘风”开发板开源鸿蒙的适配。12月5日又宣布开源欧拉服务器操作系统发行版。开源欧拉服务器操作系统的发行,标志着公司与华为除鸿蒙外,进一步在开源欧拉生态中提供基础建设。
- ❖ **基础软件技术突破,信创战略布局更加完善。**公司目前已在信创可信咨询、基础硬件、基础软件、云平台、应用软件和信息安全等方面进行布局。本次产品公布使公司在基础软件领域再度突破,体现了公司在基础软件领域的技术积累与成果。公司可利用其基础软件联合生态合作伙伴进行未来的商业化应用探索、数字化转型和价值提升。并利用公司软件生态绑定核心大客户,为公司未来业绩增长提供强劲动力。
- ❖ **推进 OS 国产进程,夯实信创产业发展基础。**尽管我国今年国产操作系统越来越多,但我们必须面对的是国外的操作系统利用先发优势和生态优势依然抢占着我国大部分的操作系统的市场份额。公司开源欧拉服务器操作系统的发行一方面进一步加大了开源欧拉的厚度,另一方面为我国信创产业其他各细分领域的发展奠定了可靠的基础。
- ❖ **投资建议:**我们预计公司 2022-2024 年营业收入为 206.8 亿元、255.8 亿元、310.9 亿元,对应增速 24.4%、23.7%、21.5%;归母净利润为 15.0 亿元、19.7 亿元、26.3 亿元,对应增速分别为 58.7%、31.1%、33.7%;对应 EPS (摊薄)分别为 2.36 元、3.09 元、4.14 元。估值方面,参考京北方、东软集团和中国软件国际估值水平,考虑公司与行业客户合作紧密,未来业务持续增长明确,我们给予公司 2023 年 18 倍 PE,对应目标价约 55.62 元。
- ❖ **风险提示:**客户集中度较高;人力成本上升。

## 主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	16,623	20,684	25,576	31,086
同比增速(%)	27.9%	24.4%	23.7%	21.5%
归母净利润(百万)	963	1,499	1,966	2,628
同比增速(%)	-24.9%	58.7%	31.1%	33.7%
每股盈利(元)	2.62	2.36	3.09	4.14
市盈率(倍)	14	16	12	9
市净率(倍)	2.7	2.2	1.9	1.5

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2022年12月9日收盘价

## 推荐 (首次)

目标价: 55.62 元

当前价: 37.69 元

## 华创证券研究所

证券分析师: 魏宗

邮箱: weizong@hcyjs.com

执业编号: S0360522100001

## 公司基本数据

总股本(万股)	63,529.41
已上市流通股(万股)	8,197.97
总市值(亿元)	239.44
流通市值(亿元)	30.90
资产负债率(%)	36.39
每股净资产(元)	15.40
12个月内最高/最低价	70.49/25.63

## 市场表现对比图(近12个月)



## 相关研究报告

《软通动力（301236）新股定价报告：综合性软件与信息技术服务商龙头》

2022-03-13

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	2,995	4,878	5,885	7,328
应收票据	15	25	36	49
应收账款	4,646	5,219	6,463	7,891
预付账款	51	101	98	116
存货	693	1,146	1,302	1,522
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	308	3,233	3,181	3,294
流动资产合计	8,708	14,602	16,965	20,200
其他长期投资	11	11	11	11
长期股权投资	201	201	201	201
固定资产	730	741	749	757
在建工程	0	0	0	0
无形资产	287	318	341	365
其他非流动资产	586	633	661	692
非流动资产合计	1,815	1,904	1,963	2,026
<b>资产合计</b>	<b>10,523</b>	<b>16,506</b>	<b>18,928</b>	<b>22,226</b>
短期借款	2,343	1,893	1,893	1,893
应付票据	20	6	9	14
应付账款	100	204	196	226
预收款项	0	0	0	0
合同负债	343	427	528	641
其他应付款	248	248	248	248
一年内到期的非流动负债	480	480	480	480
其他流动负债	1,462	1,881	2,255	2,797
流动负债合计	4,996	5,139	5,609	6,299
长期借款	3	3	3	3
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	499	499	499	499
非流动负债合计	502	502	502	502
<b>负债合计</b>	<b>5,498</b>	<b>5,641</b>	<b>6,111</b>	<b>6,801</b>
归属母公司所有者权益	5,078	10,929	12,895	15,523
少数股东权益	-53	-64	-78	-98
<b>所有者权益合计</b>	<b>5,025</b>	<b>10,865</b>	<b>12,817</b>	<b>15,425</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>10,523</b>	<b>16,506</b>	<b>18,928</b>	<b>22,226</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	<b>647</b>	<b>268</b>	<b>1,042</b>	<b>1,324</b>
现金收益	1,329	1,776	2,277	2,939
存货影响	-59	-453	-157	-220
经营性应收影响	-1,317	-630	-1,250	-1,456
经营性应付影响	31	91	-5	35
其他影响	662	-516	176	26
<b>投资活动现金流</b>	<b>-220</b>	<b>-2,597</b>	<b>-240</b>	<b>-254</b>
资本支出	-345	-209	-213	-222
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	125	-2,388	-27	-32
<b>融资活动现金流</b>	<b>-292</b>	<b>4,212</b>	<b>205</b>	<b>373</b>
借款增加	-4	-450	0	0
股利及利息支付	-134	-137	-165	-160
股东融资	0	4,342	0	0
其他影响	-154	457	370	533

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>16,623</b>	<b>20,684</b>	<b>25,576</b>	<b>31,086</b>
营业成本	12,522	15,127	18,702	22,723
税金及附加	113	151	189	223
销售费用	578	724	870	995
管理费用	1,414	1,758	2,046	2,487
研发费用	1,001	1,344	1,662	1,865
财务费用	130	120	144	140
信用减值损失	18	-2	-2	-7
资产减值损失	-9	-2	-2	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	156	168	152	178
<b>营业利润</b>	<b>1,031</b>	<b>1,624</b>	<b>2,111</b>	<b>2,823</b>
营业外收入	13	14	14	14
营业外支出	8	24	9	9
<b>利润总额</b>	<b>1,036</b>	<b>1,614</b>	<b>2,116</b>	<b>2,828</b>
所得税	80	126	165	220
<b>净利润</b>	<b>956</b>	<b>1,488</b>	<b>1,951</b>	<b>2,608</b>
少数股东损益	-7	-11	-15	-20
<b>归属母公司净利润</b>	<b>963</b>	<b>1,499</b>	<b>1,966</b>	<b>2,628</b>
NOPLAT	1,075	1,599	2,084	2,737
EPS(摊薄) (元)	2.62	2.36	3.09	4.14

**主要财务比率**

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	27.9%	24.4%	23.7%	21.5%
EBIT 增长率	-14.8%	48.7%	30.3%	31.3%
归母净利润增长率	-24.9%	58.7%	31.1%	33.7%
<b>获利能力</b>				
毛利率	24.7%	26.9%	26.9%	26.9%
净利率	5.7%	7.2%	7.6%	8.4%
ROE	19.2%	13.8%	15.3%	17.0%
ROIC	12.4%	13.6%	14.9%	16.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	52.2%	34.2%	32.3%	30.6%
债务权益比	66.2%	26.5%	22.4%	18.6%
流动比率	1.7	2.8	3.0	3.2
速动比率	1.6	2.6	2.8	3.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.6	1.3	1.4	1.4
应收账款周转天数	86	86	82	83
应付账款周转天数	3	4	4	3
存货周转天数	19	22	24	22
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	2.62	2.36	3.09	4.14
每股经营现金流	1.02	0.42	1.64	2.08
每股净资产	7.99	17.20	20.30	24.43
<b>估值比率</b>				
P/E	14	16	12	9
P/B	3	2	2	2
EV/EBITDA	15	11	9	7

## 计算机组团队介绍

### 分析师：邓怡

厦门大学金融硕士。2020 年加入华创证券研究所。2021 年新财富第六名、新浪金麒麟最佳分析师第五名。

### 研究员：戴晨

南京大学理学博士，2022 年 5 月加入华创证券研究所，主要覆盖网络安全、智能驾驶、电力信息化等领域。

### 助理研究员：梁佳

上海财经大学经济学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

### 分析师：魏宗

中国人民大学金融学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	深圳机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570
汪丽燕		高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
董姝彤		销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
巢莫雯		销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
张嘉慧		销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
邓洁		销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
王春丽		销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522