

# 中国软件（600536）

## 中国软件事件点评:发布国内首个桌面 OS 根社区 openKylin，麒麟生态如虎添翼

买入（维持）

2022年07月02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

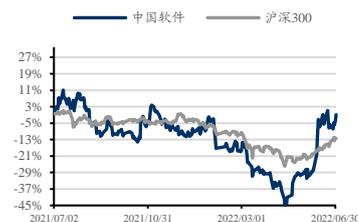
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	10,352	12,846	15,839	19,257
同比	40%	24%	23%	22%
归属母公司净利润（百万元）	76	214	424	706
同比	11%	183%	98%	67%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.11	0.32	0.64	1.07
P/E（现价&最新股本摊薄）	365.18	128.92	65.10	39.10

**事件:** 2022年6月24日，第六届世界智能大会云开幕式暨创新发展高峰论坛在国家会展中心（天津）举行，中国桌面操作系统根社区——openKylin社区作为大会的首创成果正式发布。

### 投资要点

- **构建自主开源社区对于操作系统自主可控意义重大:** 我们国家现在的操作系统，无论是桌面和服务端，主流技术都是来源于开源社区，如ubuntu、Debian、CentOS等。但无论基于哪一个社区，核心的技术都是来源于国外。自主构建开源社区的根本意义就是摒弃国外的开源社区直接自己从头构建核心开源技术社区。
- **麒麟软件主导成立 openKylin 社区，为国内首个桌面操作系统根社区:** 在 openKylin 发布之前，国内操作系统社区已经形成了覆盖服务器和移动智能终端等领域操作系统的开源根社区，但在桌面操作系统根社区还是空白。本次麒麟软件主导成立 openKylin 社区，是国内首个桌面操作系统根社区，填补了该领域的空白。
- **openKylin 社区成立，麒麟生态如虎添翼:** openKylin 将继承麒麟软件团队和理事单位在开源社区十余年的技术和运营积累，与众多产业伙伴一起共同将 openKylin 打造成为顶级开源社区。**在社区版本规划方面**，openKylin 社区已成立 11 个 SIG 组，并计划于 7 月发布首个体验版，12 月发布 1.0 LTS 正式版；**在社区平台建设方面**，openKylin 社区将构建一套全流程基础设施平台，支撑百万级开发者共同参与；**在开源人才培养方面**，openKylin 社区将在全国高校设立高校开源人力中心，培养开源人才。OpenKylin 的推出，将进一步巩固麒麟国产操作系统龙头地位，繁荣麒麟生态，助力麒麟在信创市场的拓展，为麒麟未来走向民用市场奠定生态基础。
- **行业信创空间打开，麒麟软件市场份额有望进一步提升:** 2022 年行业信创市场规模有望翻倍，麒麟软件作为国产操作系统龙头，已经在多个行业实现突破。麒麟软件操作系统技术国内领先，openKylin 社区成立后，生态将更加繁荣。我们预计，2022 年下半年，随着疫情影响减弱，下游客户招标陆续恢复，麒麟软件市场份额有望进一步提升，国产操作系统龙头地位将更进一步。
- **盈利预测与投资评级:** openKylin 社区发布，麒麟生态进一步加强，2022 年是行业信创大年，我们认为麒麟软件作为国产操作系统龙头，业绩将迎来加速发展，基于此，我们维持 2022-2024 年归母净利润预测为 2.14/4.24/7.06 亿元，维持“买入”评级。
- **风险提示:** 国家基础 IT 生态建设进度缓慢，行业竞争加剧。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	41.82
一年最低/最高价	30.32/61.00
市净率(倍)	8.89
流通 A 股市值(百万元)	26,887.40
总市值(百万元)	27,600.95

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	4.70
资产负债率(%，LF)	68.30
总股本(百万股)	659.99
流通 A 股(百万股)	642.93

### 相关研究

- 《中国软件(600536): 2022 年一季报点评: 信创赛道高景气，麒麟软件高歌猛进》  
2022-04-29
- 《中国软件(600536): 2021 年年报点评: 麒麟软件龙头地位稳固，达梦数据库营利双升》  
2022-04-20
- 《中国软件(600536): 2021 年三季报点评: 麒麟收入已超去年全年，今年翻倍可期》  
2021-11-03

## 中国软件三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>8,737</b>	<b>10,869</b>	<b>13,785</b>	<b>17,321</b>	<b>营业总收入</b>	<b>10,352</b>	<b>12,846</b>	<b>15,839</b>	<b>19,257</b>
货币资金及交易性金融资产	3,279	4,339	5,825	7,733	营业成本(含金融类)	7,271	8,810	10,641	12,716
经营性应收款项	2,565	3,008	3,698	4,485	税金及附加	60	77	95	116
存货	2,576	3,138	3,790	4,529	销售费用	549	642	713	867
合同资产	207	257	317	385	管理费用	849	1,028	1,188	1,348
其他流动资产	110	127	155	188	研发费用	1,847	2,312	2,851	3,466
<b>非流动资产</b>	<b>2,182</b>	<b>2,343</b>	<b>2,502</b>	<b>2,660</b>	财务费用	36	-28	-38	-52
长期股权投资	821	821	821	821	加:其他收益	341	424	523	578
固定资产及使用权资产	774	884	994	1,102	投资净收益	116	103	150	221
在建工程	38	78	118	158	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	164	174	184	194	减值损失	21	0	0	0
商誉	2	2	2	2	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	38	38	38	38	<b>营业利润</b>	<b>221</b>	<b>532</b>	<b>1,062</b>	<b>1,595</b>
其他非流动资产	346	346	346	346	营业外净收支	9	9	9	9
<b>资产总计</b>	<b>10,919</b>	<b>13,211</b>	<b>16,287</b>	<b>19,981</b>	<b>利润总额</b>	<b>230</b>	<b>541</b>	<b>1,071</b>	<b>1,604</b>
<b>流动负债</b>	<b>6,374</b>	<b>7,440</b>	<b>9,009</b>	<b>10,781</b>	减:所得税	27	65	128	193
短期借款及一年内到期的非流动负债	344	41	41	41	<b>净利润</b>	<b>203</b>	<b>476</b>	<b>942</b>	<b>1,412</b>
经营性应付款项	4,105	4,972	6,006	7,177	减:少数股东损益	127	262	518	706
合同负债	1,150	1,410	1,703	2,035	<b>归属母公司净利润</b>	<b>76</b>	<b>214</b>	<b>424</b>	<b>706</b>
其他流动负债	775	1,017	1,259	1,528	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.11	0.32	0.64	1.07
非流动负债	1,233	1,833	2,433	3,033	EBIT	87	251	515	847
长期借款	675	1,075	1,475	1,875	EBITDA	289	480	755	1,099
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.76	31.42	32.81	33.97
租赁负债	204	404	604	804	归母净利率(%)	0.73	1.67	2.68	3.67
其他非流动负债	353	353	353	353	收入增长率(%)	39.73	24.10	23.29	21.58
<b>负债合计</b>	<b>7,607</b>	<b>9,273</b>	<b>11,442</b>	<b>13,813</b>	归母净利润增长率(%)	10.77	183.27	98.02	66.52
归属母公司股东权益	2,424	2,788	3,177	3,793					
少数股东权益	889	1,150	1,668	2,374					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,312</b>	<b>3,939</b>	<b>4,846</b>	<b>6,168</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>10,919</b>	<b>13,211</b>	<b>16,287</b>	<b>19,981</b>					

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	790	939	1,225	1,662	每股净资产(元)	4.90	4.22	4.81	5.75
投资活动现金流	-587	-278	-241	-180	最新发行在外股份(百万股)	660	660	660	660
筹资活动现金流	538	399	501	426	ROIC(%)	1.92	4.42	7.29	9.40
现金净增加额	739	1,060	1,486	1,909	ROE-摊薄(%)	3.12	7.68	13.34	18.61
折旧和摊销	202	229	240	252	资产负债率(%)	69.66	70.19	70.25	69.13
资本开支	-210	-381	-391	-401	P/E(现价&最新股本摊薄)	365.18	128.92	65.10	39.10
营运资本变动	451	72	-75	-91	P/B(现价)	8.53	9.90	8.69	7.28

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>

