

# 发布欧拉发行版，打造国产操作系统“新旗帜”

2022年12月06日

➤ **事件概述：**2022年12月5日公司发布公告，公司近日发布了 openEuler 服务器操作系统发行版。

➤ **openEuler 加速发展，有望成为行业信创重要参与力量。** openEuler 是面向企业级的开源全国产化操作系统。openEuler 是一款开源操作系统，内核源于 Linux，支持鲲鹏及其它多种处理器，能够充分释放计算芯片的潜能。同时，openEuler 是一个面向全球的操作系统开源社区，通过社区合作，打造创新平台，构建支持多处理器架构、统一和开放的操作系统，推动软硬件应用生态繁荣发展。

1) 装机量不断提升：根据华为官网、赛迪顾问数据，2021年 openEuler 装机量已经达到 102 万套，其中物理机装机量达到 52.7 万套，商业发行版装机量达到 34.5 万套；2022年11月9日，华为公司副总裁、计算产品线总裁邓泰华在“2022全连接大会”上表示，目前 openEuler 欧拉操作系统的累计装机量达到 245 万套。据此计算（参考赛迪顾问数据），2022年前11个月装机量已经达到 143 万套。2) 生态持续完善：根据欧拉社区官网，截至 2022年12月5日，欧拉社区已经有近百万社区用户，贡献者超过 1.2 万。我们认为，欧拉凭借自身技术优势以及生态的不断完善，未来在信创特别是行业信创中有望扮演更重要角色。

➤ **继鸿蒙之后欧拉再取重要进展，公司自身实力不断提升。** 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。

公司自身持续深耕信创领域，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。本次推出欧拉操作系统发行版，体现了公司在基础软件方面的技术积累和成果，有利于公司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，增强了公司在信创领域的竞争力。继鸿蒙领域与华为合作，发布商显及交通软件发行版后，公司在欧拉领域此次又取得新的进展，说明公司与华为合作也进一步加深，未来有望在华为体系中扮演更重要角色。

➤ **投资建议：**公司是国内 IT 领域龙头企业，传统业务稳步发展，深度布局金融 IT 打开成长空间。与此同时，公司紧抓信创大趋势布局鸿蒙欧拉，有望成为行业核心参与者，长期发展前景可期。预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 11.69、14.53、18.18 亿元，对应 PE 分别为 22X、17X、14X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**疫情波动存在一定不确定性；人力成本波动存在一定不确定性；技术创新风险。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	16623	20434	25282	31274
增长率 (%)	27.9	22.9	23.7	23.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	945	1169	1453	1818
增长率 (%)	-24.9	23.7	24.3	25.1
每股收益 (元)	1.49	1.84	2.29	2.86
PE	27	22	17	14
PB	5.0	2.5	2.2	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 12 月 5 日收盘价）

**推荐**
**维持评级**
**当前价格：**
**40.00 元**

**分析师 吕伟**

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei\_yj@mszq.com

**分析师 郭新宇**

执业证书：S0100518120001

电话：010-85127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

## 相关研究

1. 软通动力 (301236.SZ) 公司深度报告：携手华为，扛起国产操作系统新旗帜-2022/11/20

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	16623	20434	25282	31274
营业成本	12522	15398	19077	23570
营业税金及附加	113	163	202	250
销售费用	578	715	885	1095
管理费用	1414	1635	2023	2502
研发费用	1001	1328	1643	2033
EBIT	1142	1427	1774	2223
财务费用	130	72	20	29
资产减值损失	9	-17	-21	-26
投资收益	0	10	13	16
营业利润	1013	1292	1607	2012
营业外收支	5	4	4	4
利润总额	1018	1296	1611	2016
所得税	81	104	129	161
净利润	938	1193	1482	1855
归属于母公司净利润	945	1169	1453	1818
EBITDA	1503	1924	2306	2870

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2995	6480	5879	5713
应收账款及票据	4661	5626	6927	8568
预付款项	51	62	76	94
存货	693	827	1024	1266
其他流动资产	309	368	441	536
流动资产合计	8708	13362	14347	16177
长期股权投资	201	211	224	240
固定资产	730	764	782	794
无形资产	287	506	679	852
非流动资产合计	1815	2472	2699	2849
资产合计	10523	15834	17046	19026
短期借款	2343	2343	2343	2343
应付账款及票据	119	169	209	258
其他流动负债	2533	2585	2692	3284
流动负债合计	4996	5097	5244	5885
长期借款	3	3	3	3
其他长期负债	498	476	451	423
非流动负债合计	502	479	454	426
负债合计	5497	5576	5698	6311
股本	360	635	635	635
少数股东权益	-53	-29	1	38
股东权益合计	5026	10259	11348	12714
负债和股东权益合计	10523	15834	17046	19026

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	27.88	22.93	23.72	23.70
EBIT 增长率	-26.98	24.97	24.30	25.28
净利润增长率	-24.94	23.70	24.30	25.12
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	24.67	24.65	24.54	24.63
净利润率	5.68	5.72	5.75	5.81
总资产收益率 ROA	8.98	7.38	8.52	9.55
净资产收益率 ROE	18.60	11.36	12.80	14.34
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.74	2.62	2.74	2.75
速动比率	1.59	2.44	2.52	2.51
现金比率	0.60	1.27	1.12	0.97
资产负债率 (%)	52.24	35.21	33.43	33.17
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	102.02	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	20.20	20.00	20.00	20.00
总资产周转率	1.70	1.55	1.54	1.73
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.49	1.84	2.29	2.86
每股净资产	7.99	16.19	17.86	19.95
每股经营现金流	1.02	1.53	1.41	1.96
每股股利	0.00	0.62	0.77	0.96
<b>估值分析</b>				
PE	27	22	17	14
PB	5.0	2.5	2.2	2.0
EV/EBITDA	17.04	11.37	9.64	7.79
股息收益率 (%)	0.00	1.55	1.92	2.40

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	938	1193	1482	1855
折旧和摊销	361	497	532	648
营运资金变动	-801	-855	-1310	-1466
经营活动现金流	647	974	895	1246
资本开支	-281	-520	-614	-624
投资	26	0	0	0
投资活动现金流	-220	-1014	-611	-624
股权募资	0	4342	0	0
债务募资	-3	-258	-222	0
筹资活动现金流	-292	3525	-886	-787
现金净流量	129	3485	-601	-166

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026