

增持 (维持)

东软集团 (600718)

一季度显著回暖, 智能汽车、医疗业务持续精进

2023年05月10日

市场数据

市场数据日期 2023-05-10

收盘价(元)	11.49
总股本(百万股)	1223.37
流通股本(百万股)	1203.70
净资产(百万元)	9280.26
总资产(百万元)	18407.08
每股净资产(元)	7.59

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《东软集团 2020 三季报点评: 业绩逐季改善, 营收结构优化》
2020-10-31

《东软集团三季报点评: 主业稳定增长, 中标本田新能源大单》
2018-11-01

《东软集团 (600718): 龙头乘风起, 汽车电子加速发展》
2017-09-11

分析师:

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

陈鑫

chenxin21@xyzq.com.cn

S0190522030001

投资要点

- **事件:** 公司发布 2022 年报、2023Q1 业绩报告, 2022 年营收 94.66 亿元, 同比增长 8.37%; 归母净利润-3.43 亿元, 上年同期为 11.73 亿元; 23Q1 营收 16.56 亿元, 同比增长 29.57%; 归母净利润 0.05 亿元, 上年同期为-0.30 亿元。
- **23Q1 收入快速增长, 为全年增长奠定基础。** 因东软睿驰自 2021 年 11 月起不再并表, 若扣除出表影响, 2022 年收入增速为 14.8%。结构上看, 2022 年智能汽车、医疗、智慧城市、企业互联及其他业务同比增速分别为 5.08%、28.52%、-5.24%、10.36%, 医疗业务实现快速增长。23Q1 营收 16.56 亿元, 同比增长 29.57%, 公司积极推进项目交付与客户验收进度, 收入实现快速增长, 新签合同额同比保持增长, 为全年增长奠定基础。
- **23Q1 利润实现扭亏, 全年净利率修复可期。** 23Q1 公司实现归母净利润为 0.05 亿元, 上一年同期为-0.30 亿元, 实现扭亏。23Q1 销售/管理/研发费用率分别为 6.24%、8.45%、12.99%, 分别同比变动-3.39、-0.69、-1.66pcts, 费用管理有所优化。23Q1 销售毛/净利率分别为 29.79%、0.05%, 较 2022 年全年分别提升 9.01、3.71pcts。公司一季度收入、费用管控、盈利能力等指标均有明显改善, 预计 2023 年利润端将实现快速增长。
- **软件老牌劲旅, 智能汽车、医疗业务实现大跨步。** 东软集团创立于 1991 年, 是国内第一家上市的软件公司, 曾多次入选“全球软件百强企业”。智能汽车方面, 截至 2022 年底公司产品已覆盖 60 多个国家、220 多款车型, 合作的国内外主流车企超过 50 家。医疗方面, 公司持续拓展东软大健康生态布局, 在电子病历、医保信息平台建设等方面保持行业领先。同时, 公司推动 AI、大数据与业务场景结合, 有望受益于 AI+医疗、AI+驾驶场景落地。
- **盈利预测与投资建议:** 根据公司最新财报, 调整公司盈利预测, 预计 2023-2025 年归母净利润为 3.16、4.56、5.49 亿元, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧的风险; 业绩不及预期的风险。

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	9466	10935	12721	14929
同比增长	8.4%	15.5%	16.3%	17.4%
归母净利润(百万元)	-343	316	456	549
同比增长	-129.2%	192.3%	44.1%	20.4%
毛利率	20.8%	23.9%	25.8%	26.8%
ROE	-3.7%	3.3%	4.5%	5.2%
每股收益(元)	-0.28	0.26	0.37	0.45
市盈率	-41.0	44.4	30.8	25.6

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

报告正文

事件: 公司发布 2022 年报、23Q1 业绩报告: 2022 年实现营收 94.66 亿元, 同比增长 8.37%; 归母净利润-3.43 亿元, 上一年同期为 11.73 亿元; 扣非净利润-5.30 亿元, 上一年同期为 0.35 亿元。23Q1 实现营收 16.56 亿元, 同比增长 29.57%; 归母净利润为 0.05 亿元, 上一年同期为-0.30 亿元; 扣非净利润-0.27 亿元, 上一年同期为-0.67 亿元。

点评:

23Q1 收入快速增长, 为全年增长奠定基础。 因东软睿驰自 2021 年 11 月起不再并表, 若扣除出表影响, 2022 年收入增速为 14.8%。结构上看, 2022 年智能汽车、医疗、智慧城市、企业互联及其他业务分别实现收入 35.81、19.82、16.63、22.40 亿元, 同比增速分别为 5.08%、28.52%、-5.24%、10.36%, 医疗业务实现快速增长。22Q1 至今 5 个季度, 营收分别为 12.78、21.05、21.81、39.02、16.56 亿元, 同比增速分别为 8.89%、3.32%、3.38%、14.28%、29.57%。2023 年一季度, 公司积极推进项目交付与客户验收进度, 收入实现快速增长, 新签合同额同比保持增长, 为全年增长奠定基础。

23Q1 利润实现扭亏, 全年净利率修复可期。 23Q1 利润实现扭亏, 全年净利率修复可期。23Q1 公司实现归母净利润为 0.05 亿元, 上一年同期为-0.30 亿元, 实现扭亏。费用方面, 公司 2022 年销售/管理/研发费用率分别为 5.11%、6.31%、9.72%, 分别同比变动-1.88、-0.98、-0.27pcts; 23Q1 上述三项费用率分别为 6.24%、8.45%、12.99%, 分别同比变动-3.39、-0.69、-1.66 pcts, 费用管理有所优化。盈利能力方面, 23Q1 公司销售毛/净利率分别为 29.79%、0.05%, 较 2022 年全年分别提升 9.01、3.71pcts。在 2022 年外部环境压力下, 公司业绩有所波动, 23Q1 公司收入、费用管控、盈利能力等指标均有明显改善, 预计全年利润端将实现快速增长。

软件老牌劲旅, 智能汽车、医疗业务实现大跨步。 东软集团创立于 1991 年, 是国内第一家上市的软件公司, 曾多次入选“全球软件百强企业”。智能汽车方面, 截至 2022 年底, 公司产品已覆盖 60 多个国家、220 多款车型, 合作的国内外主流汽车厂商超过 50 家, 全年交付量同比增长超过 30%, 多项细分产品市占率居国内第一。医疗方面, 公司持续拓展东软大健康生态布局, 在电子病历、医保信息平台建设等方面保持行业领先, 预计公司将持续受益智慧医疗、智慧医保建设深化。同时, 公司在技术层面推动 AI、大数据与业务场景结合, 有望受益于 AI+医疗、AI+驾驶场景落地。

盈利预测与投资建议: 根据公司最新财报, 调整公司盈利预测, 预计 2023-2025 年归母净利润为 3.16、4.56、5.49 亿元, 维持“增持”评级。

风险提示: 行业竞争加剧的风险; 业绩不及预期的风险。

附表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	10955	13009	14430	16872	营业收入	9466	10935	12721	14929
货币资金	2372	3397	3419	4086	营业成本	7499	8324	9439	10931
交易性金融资产	765	810	937	1035	税金及附加	88	98	114	134
应收票据及应收账款	1555	1793	2086	2448	销售费用	484	558	674	821
预付款项	72	125	142	164	管理费用	597	689	827	1000
存货	5452	5993	6796	7870	研发费用	921	1093	1310	1568
其他	737	891	1050	1268	财务费用	-9	-24	14	47
非流动资产	7918	8856	10134	11101	其他收益	252	260	270	290
长期股权投资	3791	4100	4320	4710	投资收益	-275	35	45	60
固定资产	1471	2015	2674	3464	公允价值变动收益	-5	4	6	8
在建工程	39	154	247	334	信用减值损失	-72	-40	-50	-60
无形资产	1039	909	767	605	资产减值损失	-111	-120	-135	-155
商誉	6	6	6	6	资产处置收益	-0	3	4	5
长期待摊费用	45	31	15	-5	营业利润	-325	339	482	576
其他	1525	1640	2104	1987	营业外收入	3	8	11	15
资产总计	18872	21866	24563	27973	营业外支出	10	8	9	10
流动负债	7681	9571	10995	12860	利润总额	-332	339	484	581
短期借款	5	680	810	955	所得税	15	27	39	46
应付票据及应付账款	2016	2,164	2,454	2,842	净利润	-347	311	445	534
其他	5660	6727	7731	9063	少数股东损益	-4	-5	-11	-15
非流动负债	1879	2592	3436	4469	归属母公司净利润	-343	316	456	549
长期借款	750	1288	1917	2706	BPS(元)	-0.28	0.26	0.37	0.45
其他	1129	1304	1519	1763					
负债合计	9560	12162	14431	17329					
股本	1223	1223	1223	1223	主要财务比率				
资本公积	945	945	945	945	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
未分配利润	5962	6263	6680	7179	成长性				
少数股东权益	74	69	58	43	营业收入增长率	8.4%	15.5%	16.3%	17.4%
股东权益合计	9312	9703	10133	10644	营业利润增长率	-128.1%	204.2%	42.3%	19.5%
负债及权益合计	18872	21866	24563	27973	归母净利润增长率	-129.2%	192.3%	44.1%	20.4%
					盈利能力				
现金流量表					毛利率	20.8%	23.9%	25.8%	26.8%
					归母净利率	3.0%	-3.6%	2.9%	3.6%
					ROE	-3.7%	3.3%	4.5%	5.2%
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力				
归母净利润	-343	316	456	549	资产负债率	50.7%	55.6%	58.7%	61.9%
折旧和摊销	352	422	554	726	流动比率	1.43	1.36	1.31	1.31
资产减值准备	111	69	82	104	速动比率	0.72	0.73	0.69	0.70
资产处置损失	0	-3	-4	-5	营运能力				
公允价值变动损失	5	-4	-6	-8	资产周转率	50.9%	53.7%	54.8%	56.8%
财务费用	8	-24	14	47	应收账款周转率	666.5%	608.4%	597.5%	599.9%
投资损失	275	-35	-45	-60	存货周转率	138.4%	139.6%	141.7%	143.1%
少数股东损益	-4	-5	-11	-15	每股资料(元)				
营运资金的变动	129	-659	-797	-1075	每股收益	-0.28	0.26	0.37	0.45
经营活动产生现金流量	673	1053	1161	1483	每股经营现金	0.55	0.86	0.95	1.21
投资活动产生现金流量	30	-1348	-1863	-1674	每股净资产	7.56	7.88	8.24	8.67
融资活动产生现金流量	-334	1320	724	858	估值比率(倍)				
现金净变动	396	1025	22	667	PE	-41.0	44.4	30.8	25.6
现金的期初余额	1937	2372	3397	3419	PB	1.5	1.5	1.4	1.3
现金的期末余额	2332	3397	3419	4086					

分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以沪深300指数为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约,投资者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,任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址:上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址:北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址:深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编:200135	邮编:100020	邮编:518035
邮箱:research@xyzq.com.cn	邮箱:research@xyzq.com.cn	邮箱:research@xyzq.com.cn