

中国软件（600536）

2022年三季度报点评：麒麟软件有望受益于开源操作系统停服，迎来快速增长

2022年11月02日

买入（维持）

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）	641.82	226.58	114.42	68.71

#业绩符合预期

事件：2022年10月30日，中国软件发布2022年三季度报。2022年前三季度，公司实现营收55.82亿元，同比增加27.18%；归母净利润-3.91亿元，同比增加14.39%；扣非归母净利润-4.11亿元，同比增长14.31%。业绩符合市场预期。

投资要点

- **Q3 营收稳步增长，费用率进一步优化：**2022年Q3，公司实现营收19.71亿元，同比增长12.07%；归母净利润-1.07亿元，同比减少10.73%；扣非归母净利润-1.17亿元，同比减少13.11%。公司费用率持续优化，2022年Q3，公司销售费用率为5.52%，同比减少0.75pct；研发费用率为23.11%，同比减少4.48pct。
- **行业景气度影响短期业绩，麒麟软件龙头地位稳固：**麒麟软件前三季度实现营业收入6.22亿元，同比减少17%；实现净利润5,053.99万元，同比减少72%，主要受党政和行业信创招标节奏影响。我们测算同业前三季度实现净利润在-5至-6亿之间。我们认为麒麟软件前三季度净利润相比同业显著领先，行业龙头地位稳固。
- **CentOS 停服，麒麟软件空间打开：**2021年12月31日，CentOS 8 正式停止维护，CentOS 7 也将于2024年停止服务，这标志着开源社区版CentOS系统生命周期即将全部结束。我们预计，原有的采用CentOS系统的国产服务器将全部转向使用国产操作系统，麒麟软件占据主要市场份额，成长空间广阔。
- **盈利预测与投资评级：**麒麟软件竞争格局优越，性能领先，生态繁荣，我们预计2023年是信创大年，CentOS停服将带来大量业绩空间，麒麟软件有望迎来加速发展。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)	73.50
一年最低/最高价	29.70/74.80
市净率(倍)	23.77
流通 A 股市值(百万元)	47,255.47
总市值(百万元)	48,509.57

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.09
资产负债率(% ,LF)	71.18
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年中报点评: 麒麟软件市占率进一步提升, 霸主地位愈加稳固》

2022-08-30

《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》

2022-07-02

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
流动资产	8,737	10,869	13,785	17,321	营业总收入	10,352	12,846	15,839	19,257
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
非流动资产	2,182	2,343	2,502	2,660	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	营业利润	221	532	1,062	1,595
其他非流动资产	346	346	346	346	营业外净收支	9	9	9	9
资产总计	10,919	13,211	16,287	19,981	利润总额	230	541	1,071	1,604
流动负债	6,374	7,440	9,009	10,781	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	净利润	203	476	942	1,412
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	归属母公司净利润	76	214	424	706
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
负债合计	7,607	9,273	11,442	13,813	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					
所有者权益合计	3,312	3,939	4,846	6,168					
负债和股东权益	10,919	13,211	16,287	19,981					

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)	641.82	226.58	114.42	68.71
营运资本变动	451	72	-75	-91	P/B(现价)	15.00	17.40	15.27	12.79

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>

