

软通动力 (301236) \ 计算机

发布开源欧拉服务器操作系统，深耕信创领域

事件:

2022年12月5日，软通动力发布《关于公司发布开源欧拉服务器操作系统发行版的公告》，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。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。

► 公司陆续发布信创产品，持续深耕信创领域

2022年7月20日，公司公告发布开源鸿蒙商显软件发行版及交通软件发行版；10月20日，公告子公司完成首款国产芯片开源鸿蒙兼容性适配；12月5日，公告发布开源欧拉服务器操作系统发行版。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了布局，提供鲲鹏昇腾系列服务器等基础硬件；重点布局open欧拉、open鸿蒙以及open高斯等基础软件；提供电力能源、金融科技、制造业等领域的信创应用级产品。

► 金融科技领域有望实现较高增长

公司推出了面向泛金融领域的子品牌——软通金科，可提供核心业务类、渠道业务类、数据与监管类、平台工具类、营销触达类等全场景支持能力。2022年上半年，公司对金融科技行业客户实现营业收入16.69亿元，占营业收入的比例为17.98%，同比增长48.74%。在分布式改造、信创建设、场景金融创新等行业机会的推动下，公司金融科技领域有望实现较高增长。

► 盈利预测、估值与评级

我们维持预计公司2022-2024年营业收入分别为209.30/263.71/326.80亿元，对应增速分别为25.91%/25.99%/23.92%，归母净利润分别为10.95/13.85/16.97亿元，对应增速15.87%/26.49%/22.55%，EPS分别为1.72/2.18/2.67元/股，3年CAGR为21.56%。考虑到公司陆续发布操作系统发行版等信创产品，参考可比公司估值，我们给予2023年30倍PE，上调目标价至65.39元，上调至“买入”评级。

► 风险提示:

1、系统性风险，2、市场竞争加剧风险，3、产品和技术不及预期，4、客户相对集中风险，5、应收账款较大风险。

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	12,999	16,623	20,930	26,371	32,680
增长率 (%)	22.58%	27.88%	25.91%	25.99%	23.92%
EBITDA (百万元)	1,705	1,509	1,526	1,775	2,031
净利润 (百万元)	1,259	945	1,095	1,385	1,697
增长率 (%)	76.77%	-24.94%	15.87%	26.49%	22.55%
EPS (元/股)	1.98	1.49	1.72	2.18	2.67
市盈率 (P/E)	20.19	26.90	23.21	18.35	14.97
市净率 (P/B)	6.17	5.00	2.40	2.17	1.95
EV/EBITDA	15.58	17.72	14.40	12.19	10.43

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2022年12月5日收盘价

投资评级:

行业:

投资建议:

当前价格:

目标价格:

计算机应用

买入 (上调评级)

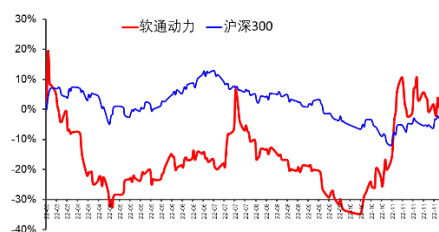
40.00 元

65.39 元

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	635/82
流通A股市值 (百万元)	3210
每股净资产 (元)	15.40
资产负债率 (%)	36.39
一年内最高/最低 (元)	48.17/25.06

股价相对走势



分析师: 孙树明

执业证书编号: S0590521070001

邮箱: sunsm@glsc.com.cn

分析师: 黄楷

执业证书编号: S0590522090001

邮箱: huangk@glsc.com.cn

联系人 姜青山

邮箱: jiangqs@glsc.com.cn

相关报告

1、《计算机行业深度: 迎信创、数字货币机遇, 观银行IT成长潜力》2022.11.13

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	2,869	2,995	5,675	6,380	7,333	营业收入	12,999	16,623	20,930	26,371	32,680
应收账款+票据	3,859	4,830	5,937	7,263	8,732	营业成本	9,460	12,522	16,051	20,446	25,561
预付账款	41	51	60	72	85	税金及附加	94	113	156	196	243
存货	634	693	792	896	980	营业费用	373	578	691	817	980
其他	233	139	170	200	221	管理费用	1,855	2,416	2,909	3,534	4,183
流动资产合计	7,636	8,708	12,634	14,812	17,351	财务费用	142	130	50	-16	-25
长期股权投资	201	201	201	200	200	资产减值损失	-63	9	-35	-45	-55
固定资产	642	1,081	912	742	573	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	0	投资净收益	6	0	0	0	0
无形资产	273	287	242	197	151	其他	347	138	137	141	144
其他非流动资产	288	246	168	91	86	营业利润	1,365	1,013	1,175	1,488	1,826
非流动资产合计	1,405	1,815	1,523	1,230	1,009	营业外净收益	11	5	10	10	10
资产总计	9,041	10,523	14,157	16,042	18,361	利润总额	1,375	1,018	1,184	1,498	1,836
短期借款	2,193	2,343	0	0	0	所得税	120	81	95	120	147
应付账款+票据	75	119	161	205	256	净利润	1,255	938	1,090	1,378	1,689
其他	1,963	2,533	3,153	4,057	5,089	少数股东损益	-4	-7	-5	-7	-8
流动负债合计	4,231	4,996	3,314	4,261	5,345	归属于母公司净利润	1,259	945	1,095	1,385	1,697
长期带息负债	584	378	193	30	-85	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2020	2021	2022E	2023E	2024E
其他	151	123	123	123	123	成长能力					
非流动负债合计	735	502	316	153	38	营业收入	22.58%	27.88%	25.91%	25.99%	23.92%
负债合计	4,966	5,497	3,630	4,414	5,384	EBIT	61.85%	-24.36%	7.49%	20.13%	22.14%
少数股东权益	-43	-53	-58	-64	-73	EBITDA	50.59%	-11.48%	1.09%	16.32%	14.44%
股本	360	360	635	635	635	归母净利润	76.77%	-24.94%	15.87%	26.49%	22.55%
资本公积	2,644	2,644	6,999	6,999	6,999	获利能力					
留存收益	1,113	2,074	2,950	4,058	5,415	毛利率	27.22%	24.67%	23.31%	22.46%	21.78%
股东权益合计	4,075	5,026	10,526	11,628	12,977	净利率	9.65%	5.64%	5.21%	5.23%	5.17%
负债和股东权益总计	9,041	10,523	14,157	16,042	18,361	ROE	30.57%	18.60%	10.34%	11.84%	13.00%
现金流量表						ROIC	27.67%	19.93%	17.56%	18.99%	20.94%
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	偿债能力					
净利润	1,255	938	1,090	1,378	1,689	资产负债	54.93%	52.24%	25.64%	27.52%	29.32%
折旧摊销	187	361	292	292	220	流动比率	1.80	1.74	3.81	3.48	3.25
财务费用	142	130	50	-16	-25	速动比率	1.62	1.59	3.54	3.23	3.03
存货减少	-14	-59	-99	-105	-84	营运能力					
营运资金变动	-111	-762	-584	-526	-503	应收账款周转率	3.40	3.45	3.54	3.65	3.76
其它	-37	40	112	119	100	存货周转率	14.91	18.07	20.28	22.81	26.07
经营活动现金流	1,423	647	861	1,144	1,396	总资产周转率	1.44	1.58	1.48	1.64	1.78
资本支出	-163	-311	0	0	0	每股指标(元)					
长期投资	-2	26	0	0	0	每股收益	1.98	1.49	1.72	2.18	2.67
其他	-64	64	-14	-14	-15	每股经营现金流	2.24	1.02	1.36	1.80	2.20
投资活动现金流	-229	-220	-14	-14	-15	每股净资产	6.48	7.99	16.66	18.40	20.54
债权融资	11	-56	-2,529	-164	-114	估值比率					
股权融资	96	0	275	0	0	市盈率	20.19	26.90	23.21	18.35	14.97
其他	-539	-236	4,086	-261	-314	市净率	6.17	5.00	2.40	2.17	1.95
筹资活动现金流	-431	-292	1,833	-425	-429	EV/EBITDA	15.58	17.72	14.40	12.19	10.43
现金净增加额	749	129	2,680	705	953	EV/EBIT	17.51	23.30	17.80	14.59	11.70

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2022 年 12 月 5 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695