

# 诚迈科技（300598）：“IT重构”元年，国产操作系统亮剑百倍成长空间

2020年01月21日

强烈推荐/首次

诚迈科技 公司报告

**事件一：**2019年1月20日，公司发布年度业绩预告：2019年预计实现归母净利润1.64-1.69亿元，去年同期实现归母净利润1592万元，同比增长930.0%-960.0%。

**事件二：**公司参股子公司统信软件于2020年1月14日宣布，公司所研发的统一操作系统UOS最新版本正式面向合作伙伴发布。

## 点评：

### 研发与股权激励导致扣除投资收益业绩下降，公司总体经营情况正常

公司2019年预计实现归母净利润1.64-1.69亿元，同比增长930%-960%，原因主要是公司以全资子公司武汉诚迈100%股权增资参股公司统信软件（增资后持股44.44%），获取投资收益1.57亿元，扣除此事项则预计公司2019年归母净利润为654-1131万元，相比于2018年归母净利润1592万元下降59%-29%，原因主要是商誉减值、研发投入和人工成本上升、计提股权激励费用。截至2019年三季度末，公司商誉账面价值为315万元，影响有限，所以可以推断研发投入和股权激励是导致扣除投资收益后归母净利润下降的主要原因，总体来看，公司经营情况正常。

### UOS 20 正式版发布，国产 OS 集大成者旭日东升

**资源整合，群策群力：**UOS筹备组由多家国内操作系统核心企业自愿发起，第一批成员包括中国电子集团（CEC）、武汉深之度、南京诚迈；**聚焦统一性，重构 OS 生态：**UOS项目呈现我们此前研判国产 OS “东方开源，红色井冈”的发展之势，统信携手开源，实现应用商店、UI、内核的统一，吸引产业链上下游共建 UOS 生态，现支持近 30 款原创应用及十大类开源社区的应用软件，重构国产 OS 产业生态；**适配完备，产业协同加速：**UOS 目前支持龙芯、飞腾等芯片平台的多款国产终端和服务端，同时与数百家软件厂商展开了全方位的兼容性适配工作。

## 财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	486.08	534.01	654.68	760.37	899.25
增长率（%）	-3.84%	9.86%	22.60%	16.14%	18.27%
净利润（百万元）	39.38	15.92	167.97	57.94	91.86
增长率（%）	-22.12%	-59.57%	955.26%	-65.51%	58.54%
净资产收益率（%）	8.76%	3.45%	28.20%	9.02%	12.84%
每股收益（元）	0.49	0.20	2.10	0.72	1.15
PE	104.08	256.28	24.29	70.42	44.42
PB	9.08	8.85	6.85	6.35	5.70

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

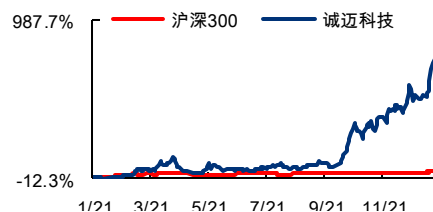
## 公司简介：

诚迈科技成立于2006年9月，专注于智能手机、智能汽车、智能硬件、人工智能以及移动互联网领域的嵌入式软件技术研发与创新，为客户提供全生命周期的解决方案。服务对象遍及海内外，与主流移动芯片厂商、移动终端设备厂商、汽车厂商及移动互联网厂商具有合作关系，通过了CMMI5、信息系统集成及服务资质二级认证等管理体系认证。

## 交易数据

52周股价区间（元）	205.5-21.21
总市值（亿元）	164.4
流通市值（亿元）	99.39
总股本/流通A股（万股）	8000/8000
流通B股/H股（万股）	/
52周日均换手率	12.23

## 52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：王健辉

010-66554035 wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519050004

## 分析师：叶盛

010-66554022 yesheng@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480517070003

## 研究助理：陈晓博

chenxb\_yjs@dxzq.net.cn

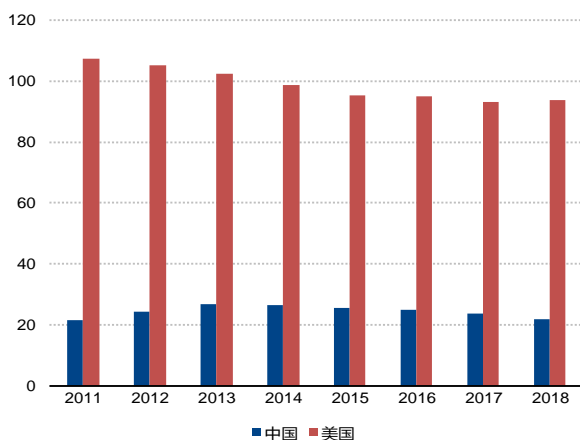
## “IT 重构”科技创新大逻辑，重构科技龙头

2020 年有望是“IT 重构”规模化落地元年，从 CPU、服务器、存储，到软件操作系统、数据库、中间件等都将呈现技术产品市场等方面的重新构建，龙头公司重构 IT 核心竞争力，重构核心技术产品，重构市场产业生态。国产操作系统作为 IT 重构核心基础软件的硬科技领域，目前国产操作系统整体销售额市占率不到 10%，桌面及移动端更是不足 1%，UOS 将是“IT 重构”浪潮的核心资产，科技周期将打开“科技茅台”盛宴，未来国产操作系统有望开启百倍空间，相关上市公司将持续获得科技重构带来的技术红利与业绩红利。

## 国产 OS 市占份额小，渗透率低，UOS 可能或现“井冈会师”发展态势

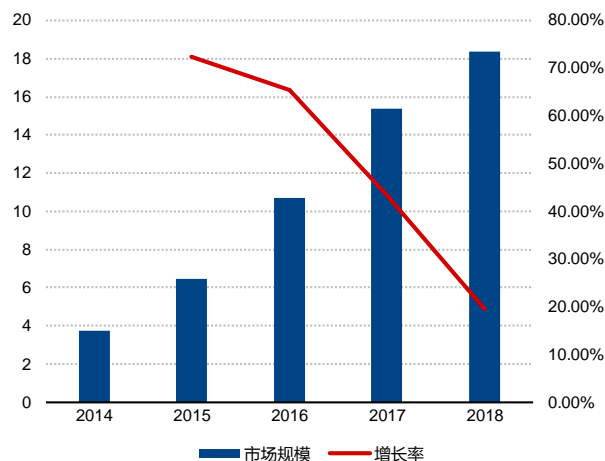
目前我国国产操作系统市场规模呈逐年上升的态势，2018 年全球操作系统市场规模约 280 亿美元，中国市场约占 10% 的份额，约 189 亿元，而国产操作系统的市场规模约为 15.13 亿，仅占销售市场份额的 8% 左右。甚至，国产桌面与移动操作系统仍处于起步阶段，所占国内市场份额不足 1%，总体生态建设任重道远。“IT 重构”加速科技创新大周期，国产操作系统将可能呈现星火燎原的市场机遇。

图 1：2011-2018 年中美 PC 渗透率（每百人）



资料来源：中国社会科学院信息化研究中心，东兴证券研究所

图 2：国产操作系统市场规模（亿元）



资料来源：海比研究，东兴证券研究所

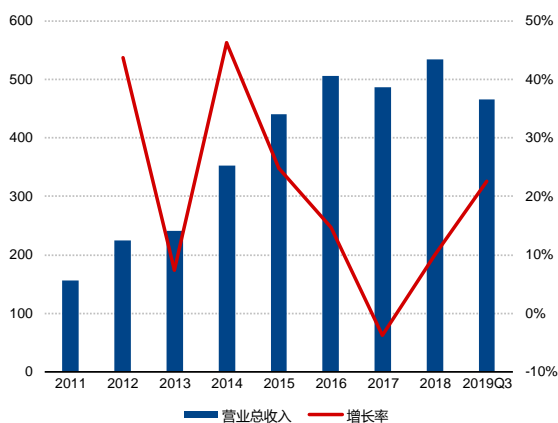
## 公司多年承接华为公司解决方案落地，行业经验厚积薄发

诚迈科技成立于 2006 年 9 月，是全球领先的移动互联及智能终端产业链的软件外包服务提供商，致力于为全球客户提供全生命周期的解决方案。公司主要业务覆盖了移动智能终端的整个产业链，包括系统平台、融合通信、应用软件、人机交互技术，以及移动互联网等领域。为全球客户提供移动软件全生命周期的解决方案，涵盖咨询、设计、开发、测试和技术支持环节，提供基于 Android 平台的智能手机、平板电脑和数据通信终端等解决方案。

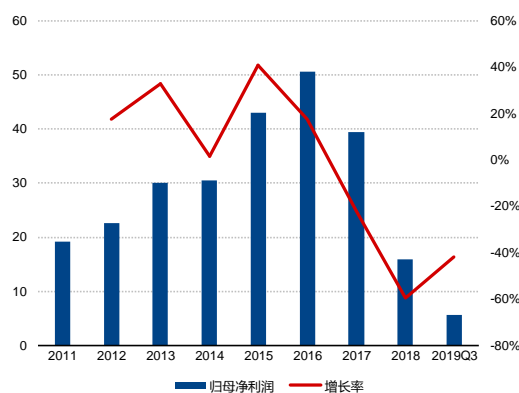
2019 年 11 月 25 日，诚迈科技拟以全资子公司武汉诚迈 100% 股权作价人民币 2.04 亿元对统信软件进行增资，不断推进资源整合，聚焦国产操作系统开发与生态建设。

诚迈科技作为国产操作系统解决方案的中坚力量，受益于移动芯片、移动终端以及互联网市场的高速增长带动的移动服务市场高景气度，2018 年公司营业收入达到历史新高 5.34 亿元，同比增长 9.9%。

2019 年, 公司预计实现归母净利润 1.64-1.69 亿元, 同比增长 930.0%-960.0%。主要原因是年内公司完成出售全资子公司武汉诚迈科技有限公司 100% 股权事项, 预计获取一次性投资收益 1.57 亿元。若扣除此收益, 公司本年度归母净利润较去年同比下降, 主要由于 1、对子公司计提了商誉减值; 2、研发投入和人工成本较上年同期有所增加; 3、年内实施股权激励计划并产生相应股份支付费用。预计年内非经常性损益对公司净利润的影响金额约为 1.6 亿元。

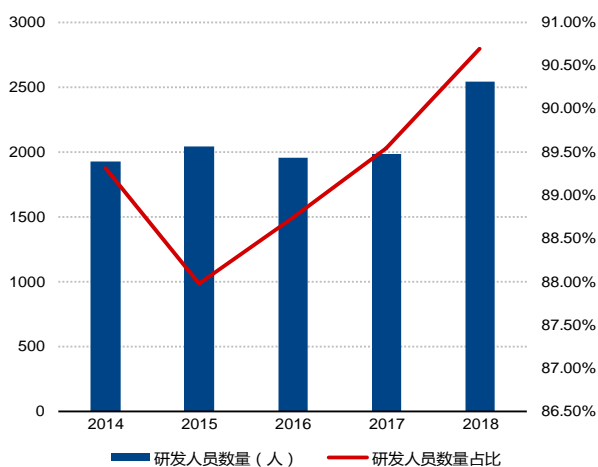
**图 3: 2011-2019Q3 年公司营业收入及增长率 (百万元)**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

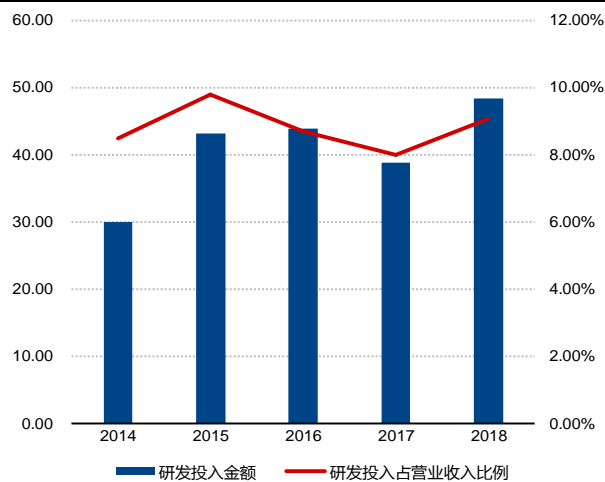
**图 4: 2011-2019Q3 年公司归母净利润及增长率 (百万元)**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

公司拥有一支专业的软件设计与研发队伍。技术和管理团队所拥有较强的需求分析能力、沟通能力和丰富的行业经验是公司业绩保持增长的原动力。公司研发人员规模不断壮大, 截至 2018 年 12 月 31 日, 公司共有研发技术人员 2546 人, 占员工总人数的 90.70%。据 2019 年公司业绩预告, 年内公司研发投入持续提高, 为公司优质产品开发与更新迭代提供有力支撑。

**图 5: 2014-2018 年公司研发人员数量及占比**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 6: 2014-2018 年公司研发投入及占比 (百万元)**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

### 参与构建华为产业生态，合作领域广泛，上市公司有望持续受益

2017 年诚迈科技已正式成为华为技术有限公司官方授权华为公有云合作伙伴,为用户提供从购买到定制部署的服务,承接华为云丰富多样的云计算产品、满足广泛业务需求的行业定制解决方案以及一站式云服务平台。现阶段与华为的合作业务覆盖移动芯片、移动智能终端、移动互联网等多领域。“IT 重构”万亿产业空间,将开启上市公司业绩拐点。

### UOS：专注协同，聚焦易用，加码生态建设，有望成为“IT 重构”时代先锋军

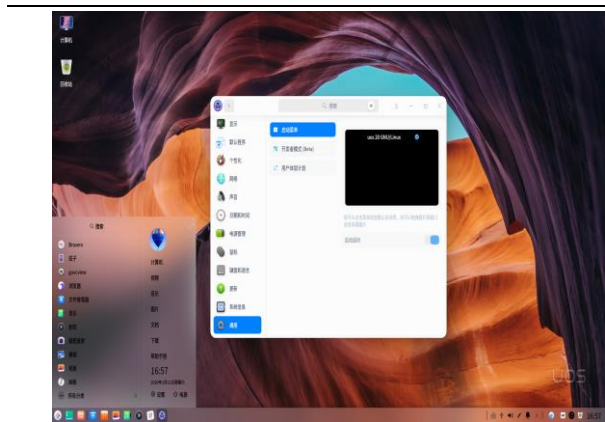
UOS（unity operating system）持续发力进行软硬件 OS 适配生态建设，目前统信软件已经和龙芯、飞腾、申威、鲲鹏、兆芯、海光等厂商开展了广泛和深入的合作，与国内各主流整机厂商，以及数百家软件厂商展开了全方位的兼容性适配工作，能够兼容华为、清华同方、长城、曙光、航天科工、浪潮、联想等整机厂商发布的终端和服务设备硬件 40 余款型号，适配流式、版式、电子签章厂商发布的办公应用、数据库、中间件、虚拟化、云桌面等厂商发布的各类服务端架构和平台共 200 余款，通过预装的应用商店和互联网中的软件仓库已可获得近千款应用软件的支持，通过 OS 生态建设，加速实现国产操作系统从“可用”到“好用”的蜕变。

表 1：UOS 生态建设

细分领域	适配产品所属公司
信息安全	深信服、龙脉科技等
外设	得力、奔图、天津光电、汉王、绘王、影源科技、捷宇科技、紫光、神思、华视电子、升腾、晟元、立思辰等
整机	锐捷、联想、华为、清华同方、长城、曙光、航天科工、浪潮等
云化/虚拟化	和信创天、华为
行业应用	中望
办公软件	福昕软件、数科网维、科大讯飞、WPS、永中
数据库	人大金仓
芯片	龙芯、申威、鲲鹏、海光、兆芯、飞腾

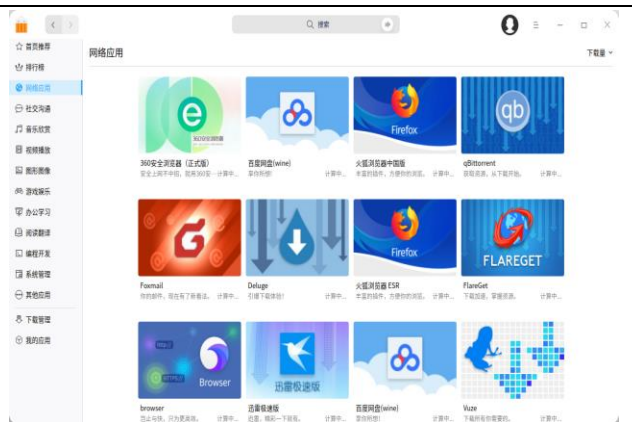
资料来源：公开资料，东兴证券研究所

图 7：UOS 桌面环境



资料来源：公司官网，东兴证券研究所

图 8：UOS 应用商店



资料来源：公司官网，东兴证券研究所



统信软件受益 deepin，UOS 目前其流畅度和稳定性方面已经获得测试者们的认可。根据 UOS 实际使用测试数据，UOS 系统具有安装简单，占用系统资源较少，要求配置低的特点，系统整体运行流畅，逻辑设计合理，界面简洁易用，配合其不断完善的软件生态，统信有望成为“IT 重构”浪潮中主流操作系统。

表 2：UOS 使用体验

指标	详情
系统安装时长	约 6 分钟
冷启动/热启动速度	冷启动：十余秒；热启动：2-3 秒
应用安装难易程度	来自应用商店，可一键安装
打开 20MB 文档耗时	小于 1 秒
使用图片处理工具打开约 20MB 的图片	小于 10 秒
使用三维建模工具打开 20MB 模型文件	小于 10 秒
大型编程工具启动时长	约 10 秒
特有功能	大写键屏幕提醒、多标签的资源管理器、延时截图、直接解压 RAR 文件

资料来源：公开资料，东兴证券研究所

### 深之度 deepin 操作系统“会师”诚迈科技研发大军，有望成为国产 OS 主力军

除统信软件的 UOS 外，诚迈科技及其子公司的操作系统产品还包括深度科技的 deepin 操作系统、南京诚迈的悟空 OS 等，其 OS 产品适用于多平台，产品线完善，版本更新情况良好，技术与研发水平可靠。

而深度科技的深度操作系统，可支持 x86、龙芯、申威、ARM 等多种 CPU，其产品类型丰富，包括桌面操作系统、服务器操作系统、安全操作系统、桌面虚拟化系统等，平台统一，体验一致。深度团队同时进行桌面环境和配套基础软件的开发，并与第三方厂商合作开发 Linux 版本应用，加上开发团队参与的近 30 款深度原创应用，及数款来自开源社区的应用软件，目前深度系统软件生态建设日趋完善，用户反馈良好，deepin 在 distrowatch 上受欢迎程度基本稳定在 TOP10。

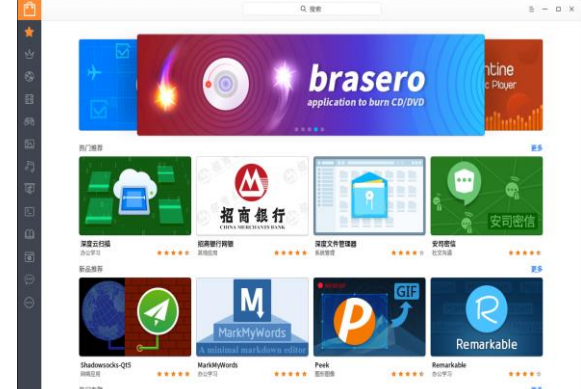
凭借其优良的性能，深度系统具备公安部安全操作系统认证资质，还是中央政府指定采购产品，入选“2014 年正版软件采购”个人操作系统软件组产品选型采购名录。公司在 2018 年一年便获得国家级国产软件正版化试点、2018 安全可靠奋进者、2018 年度中国版权最具影响力企业等荣誉并通过安全等级四级。考虑到深度软件得到国内外市场共同认可，我们认为深度软件将长期处于行业领先地位。

图 9：深度系统



资料来源：公司官网，东兴证券研究所

图 10：深度系统应用商店



资料来源：公司官网，东兴证券研究所

### 公司盈利预测及投资评级

公司近三年营业收入增长边际不断提升，研发投入慷慨，产品性能良好，行业市场空间广阔，预计公司 2019 年到 2021 年归母净利润分别为 1.68 亿元、0.58 万元和 0.92 万元，对应 EPS 分别为 2.1 元、0.72 元和 1.15 元，对应 PE 分别为 24 倍、70 倍和 44 倍，给予“强烈推荐”评级。

**风险提示：**市场需求不及预期，政策支持不及预期，产品研发不及预期，操作系统生态培育成长不及预期。

附表：公司盈利预测表

资产负债表			单位:百万元			利润表			单位:百万元		
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产合计</b>	449	458	433	460	544	<b>营业收入</b>	486	534	655	760	899
货币资金	241	160	131	129	153	<b>营业成本</b>	334	386	474	550	641
应收账款	194	285	287	312	370	营业税金及附加	2	3	4	4	5
其他应收款	2	4	5	6	7	营业费用	16	21	23	27	31
预付款项	0	1	1	1	1	管理费用	101	59	65	76	90
存货	3	2	4	6	8	财务费用	-1	-1	0	2	1
其他流动资产	8	5	5	5	5	资产减值损失	11.96	17.32	15.00	15.00	15.00
<b>非流动资产合计</b>	89	138	357	369	379	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	204	204	204	投资净收益	0.11	1.22	160.00	45.00	60.00
固定资产	6	8	103	102	103	营业利润	43	13	171	60	94
无形资产	20	22	24	27	29	营业外收入	0.43	0.04	0.04	0.04	0.04
其他非流动资产	7	6	6	6	6	营业外支出	0.03	0.31	2.00	2.00	2.00
<b>资产总计</b>	539	596	790	829	924	利润总额	43	13	169	58	92
<b>流动负债合计</b>	59	112	173	166	187	所得税	3	-2	2	1	1
短期借款	15	25	80	69	85	<b>净利润</b>	40	15	167	58	91
应付账款	13	21	26	31	36	少数股东损益	0	-1	-1	0	-1
预收款项	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	39	16	168	58	92
一年内到期的非流动负债	2	27	27	27	27	EBITDA	67	38	191	85	121
<b>非流动负债合计</b>	29	22	22	22	22	EPS (元)	0.49	0.20	2.10	0.72	1.15
长期借款	25	22	22	22	22	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>负债合计</b>	88	135	195	188	210	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	2	0	-1	-1	-2	营业收入增长	-3.84%	9.86%	22.60%	16.14%	18.27%
实收资本 (或股)	80	80	80	80	80	营业利润增长	18.49%	-69.49%	1212.91%	-64.75%	56.63%
资本公积	175	175	175	175	175	归属于母公司净	-22.12%	-59.57%	955.26%	-65.51%	58.54%
未分配利润	175	185	277	309	360	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益	449	461	596	642	716	毛利率(%)	31.26%	27.74%	27.60%	27.72%	28.69%
<b>负债和所有者权益</b>	539	596	790	829	924	净利率(%)	8.15%	2.74%	25.51%	7.58%	10.16%
<b>现金流量表</b>						总资产净利润(%)	7.31%	2.67%	21.26%	6.99%	9.95%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE(%)	8.76%	3.45%	28.20%	9.02%	12.84%
<b>经营活动现金流</b>	18	-58	45	29	18	<b>偿债能力</b>					
净利润	40	15	167	58	91	资产负债率(%)	16%	23%	25%	23%	23%
折旧摊销	24.67	25.76	0.00	21.17	22.98	流动比率	7.62	4.08	2.51	2.78	2.91
财务费用	-1	-1	0	2	1	速动比率	7.57	4.06	2.48	2.74	2.86
应收账款减少	0	0	-2	-25	-57	<b>营运能力</b>					
预收账款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	1.08	0.94	0.94	0.94	1.03
<b>投资活动现金流</b>	-31	-49	-95	-6	9	应收账款周转率	3	2	2	3	3
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	30.48	31.29	27.68	26.58	27.02
长期股权投资减	0	0	-204	0	0	<b>每股指标 (元)</b>					
投资收益	0	1	160	45	60	每股收益(最新摊薄)	0.49	0.20	2.10	0.72	1.15
<b>筹资活动现金流</b>	144	26	21	-25	-3	每股净现金流(最新摊薄)	1.64	-1.02	-0.36	-0.02	0.30
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.62	5.77	7.45	8.03	8.94
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	20	0	0	0	0	P/E	104.08	256.28	24.29	70.42	44.42
资本公积增加	121	0	0	0	0	P/B	9.08	8.85	6.85	6.35	5.70
<b>现金净增加额</b>	131	-81	-29	-2	24	EV/EBITDA	58.23	105.77	13.38	47.66	33.45

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 分析师：王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

### 分析师：叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。

## 研究助理简介

### 研究助理：陈晓博

中国人民大学会计硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。



## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。