

东软集团 (600718.SH) 智能汽车高增长，在手定点订单再创新高

2022 年 08 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
陈宝健（分析师）
闫宁（联系人）

chenbaojian@kysec.cn

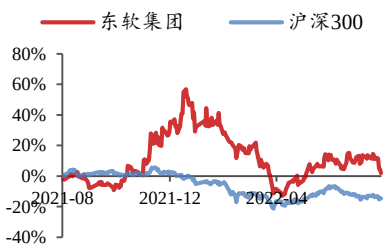
yanning@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790121050038

日期	2022/8/26
当前股价(元)	10.25
一年最高最低(元)	16.72/8.53
总市值(亿元)	127.29
流通市值(亿元)	125.27
总股本(亿股)	12.42
流通股本(亿股)	12.22
近 3 个月换手率(%)	82.77

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《智能汽车和医疗 IT 领军，步入发展新阶段——公司首次覆盖报告》
-2022.6.17

● 智能汽车业务高增长，维持“买入”评级

公司发布 2022 半年报，四大业务板块在疫情背景下仍实现较快增长，表现出较强的韧性。公司持续受益于智能汽车高景气，在手定点和订单再创新高，智能汽车业务同口径下实现 27.05% 的增长，表现亮眼。我们维持盈利预测不变，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 3.91、5.24、6.83 亿元，对应 EPS 分别为 0.31、0.42、0.55 元，当前股价对应 PE 为 32.6、24.3、18.6 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2022 年半年报

2022 上半年，公司实现收入 33.83 亿元，同比增长 5.36%，扣除东软睿驰后的同口径下同比增长 16.73%，医疗健康及社会保障（5.54 亿元，+14.53%）、智能汽车互联（13.52 亿元，同口径下+27.05%）、智慧城市（5.37 亿元，+9.08%）、企业互联及其他（9.39 亿元，+9.57%）四大板块在疫情背景下仍实现较快增长，表现出较强的韧性。上半年实现归母净利润 0.83 亿元，同比增长 13.93%，还原公司自身盈利能力，扣除激励成本和东软医疗、熙康、望海、东软睿驰等创新业务对利润的负面影响后，实现净利润 2.22 亿元，同口径下同比增长 41.12%。

● 智能汽车在手定点订单再创新高，持续保持行业领先

汽车领域，公司是行业领先的全球化 Tier1 厂商，上半年智能汽车互联业务收入为 13.52 亿元，扣除东软睿驰后的同口径下同比增长 27.05%，在疫情和缺芯背景下实现快速增长。公司智能汽车互联业务包括 IVI 系统、域控制器、液晶仪表、车路协同等系列，上半年公司新增定点订单持续快速增长，在手定点、订单再创新高，覆盖比亚迪、长城、奇瑞、吉利、一汽等车厂，车载无线终端、智能网联座舱搭载量位居行业前列。公司旗下东软睿驰实现收入 2.74 亿元，在汽车基础软件、自动驾驶等领域保持市场领军地位，基础软件产品 NeuSAR 以“软件先行”模式持续获得本田、广汽、吉利等客户认可，BMS 等智能化 EV 产品持续快速增长，乘用车、商用车车厂的 ADAS 量产订单持续落地。公司具备软件基因，深耕汽车产业三十载，未来有望持续受益于“软件定义汽车”时代。

● 风险提示：汽车业务发展不及预期；行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	7,622	8,735	10,068	11,897	14,311
YOY(%)	-8.9	14.6	15.3	18.2	20.3
归母净利润(百万元)	131	1,173	391	524	683
YOY(%)	252.8	794.4	-66.7	34.0	30.3
毛利率(%)	26.2	26.2	26.2	26.6	27.0
净利率(%)	1.7	13.4	3.9	4.4	4.8
ROE(%)	-0.2	10.7	3.5	4.5	5.5
EPS(摊薄/元)	0.11	0.94	0.31	0.42	0.55
P/E(倍)	97.0	10.8	32.6	24.3	18.6
P/B(倍)	1.5	1.3	1.3	1.2	1.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	9390	10650	9979	10716	11841
现金	2607	2011	3020	3569	4293
应收票据及应收账款	1449	1068	1170	1210	1392
其他应收款	240	219	229	247	264
预付账款	154	121	131	140	152
存货	3794	4930	3323	3393	3570
其他流动资产	1147	2301	2107	2158	2169
非流动资产	7018	7655	7436	7346	7318
长期投资	3069	3962	3866	3788	3712
固定资产	1735	1453	1551	1708	1926
无形资产	759	661	519	356	203
其他非流动资产	1454	1579	1499	1495	1477
资产总计	16408	18305	17415	18062	19158
流动负债	6833	7602	6578	6843	7439
短期借款	1160	600	982	654	1353
应付票据及应付账款	1594	1923	1986	1982	2114
其他流动负债	4079	5078	3610	4207	3973
非流动负债	1132	1045	908	867	810
长期借款	503	300	240	180	120
其他非流动负债	628	745	668	687	690
负债合计	7965	8646	7486	7710	8250
少数股东权益	83	80	33	-30	-113
股本	1242	1242	1242	1242	1242
资本公积	1028	1116	1116	1116	1116
留存收益	6623	7788	8132	8592	9193
归属母公司股东权益	8360	9579	9896	10382	11021
负债和股东权益	16408	18305	17415	18062	19158

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	560	783	925	1109	403
净利润	-17	1032	344	461	601
折旧摊销	392	387	272	305	348
财务费用	62	65	40	33	40
投资损失	0	-1010	-103	-99	-88
营运资金变动	-98	-5	389	404	-503
其他经营现金流	221	314	-17	4	5
投资活动现金流	-944	-1725	10	-110	-232
资本支出	334	298	1	-34	38
长期投资	-806	-830	96	80	76
其他投资现金流	-1417	-2256	107	-64	-118
筹资活动现金流	-241	413	-907	-122	-145
短期借款	-375	-560	-600	0	0
长期借款	-243	-203	-60	-60	-60
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-41	88	0	0	0
其他筹资现金流	419	1088	-247	-62	-85
现金净增加额	-644	-596	28	876	26

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	7622	8735	10068	11897	14311
营业成本	5624	6450	7428	8730	10444
营业税金及附加	68	73	84	100	120
营业费用	562	610	685	785	916
管理费用	607	637	725	845	1002
研发费用	834	873	987	1154	1374
财务费用	62	65	40	33	40
资产减值损失	-159	-106	-121	-119	-114
其他收益	254	274	262	265	266
公允价值变动收益	-1	0	-3	-2	-2
投资净收益	-0	1010	103	99	88
资产处置收益	-3	0	-1	-1	-0
营业利润	-55	1158	360	492	652
营业外收入	80	3	31	30	26
营业外支出	5	6	6	6	6
利润总额	20	1156	385	516	673
所得税	37	124	41	55	72
净利润	-17	1032	344	461	601
少数股东损益	-148	-141	-47	-63	-82
归属母公司净利润	131	1173	391	524	683
EBITDA	438	1539	638	778	968
EPS(元)	0.11	0.94	0.31	0.42	0.55

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-8.9	14.6	15.3	18.2	20.3
营业利润(%)	52.1	2206.9	-68.9	36.6	32.7
归属于母公司净利润(%)	252.8	794.4	-66.7	34.0	30.3
获利能力					
毛利率(%)	26.2	26.2	26.2	26.6	27.0
净利率(%)	1.7	13.4	3.9	4.4	4.8
ROE(%)	-0.2	10.7	3.5	4.5	5.5
ROIC(%)	-0.4	9.3	2.8	3.6	4.3
偿债能力					
资产负债率(%)	48.5	47.2	43.0	42.7	43.1
净负债比率(%)	-4.0	-5.4	-13.5	-21.9	-21.6
流动比率	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6
速动比率	0.7	0.6	0.9	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	4.5	6.9	9.0	10.0	11.0
应付账款周转率	3.7	3.7	3.8	4.4	5.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.11	0.94	0.31	0.42	0.55
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.63	0.74	0.89	0.32
每股净资产(最新摊薄)	6.73	7.71	7.97	8.36	8.88
估值比率					
P/E	97.0	10.8	32.6	24.3	18.6
P/B	1.5	1.3	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	27.0	7.0	15.5	11.4	9.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn