

南威软件

603636

审慎增持 (维持)

廿载深耕数字政府，华润拟入主踏上新起点

2022年12月30日

市场数据

市场数据日期	2022-12-29
收盘价(元)	13.46
总股本(百万股)	590.79
流通股本(百万股)	590.79
总市值(百万元)	7952.08
流通市值(百万元)	7952.08
净资产(百万元)	2519.06
总资产(百万元)	4492.68
每股净资产(元)	4.26

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1716	1918	2432	3047
同比增长	11.5%	11.7%	26.8%	25.3%
归母净利润(百万元)	133	147	209	291
同比增长	-43.5%	10.4%	42.5%	39.3%
毛利率	31.7%	34.3%	35.5%	36.6%
净利率	8.6%	8.4%	9.5%	10.5%
净资产收益率	5.1%	5.3%	7.3%	9.4%
每股收益(元)	0.22	0.25	0.35	0.49
每股经营现金流(元)	-0.26	0.79	0.10	0.17

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **南威软件: 数字政府领军, 华润数科拟入主再塑新动能。**公司成立于2002年, 廿载深耕政务服务、公共安全领域, 业务逐步从福建走向全国。近年来, 公司收入端保持稳健增长, 2017-2021年营收增速CAGR为20.76%。2022年8月, 公司公告华润数科拟通过协议转让及定向增发入主, 股权变更及定增完成后, 华润数科将持有上市公司29.87%股份, 成为第一大股东, 公司实际控制人将变更为国资委, 有望进入新的发展阶段。
- **稳底座: 夯实数字政府矩阵, 卡位创新需求。**2022年, 数字政府政策密集落地, 公司有望深度受益。政务端, 公司作为电子证照标准组长单位, 推进落实“一网通办”, 加速落地多省市政务平台、电子证照等系统建设, 加快布局一体化政务大数据市场; 公安端, 公司持续推动警务一体化变革, 并外延布局智慧政法新场景; 创新领域, 公司围绕城市治理, 全面构建“一网统管”体系, 先行落地“城市通”等标杆性平台, 探索城市运营新业态。
- **新机遇: 携手华润数科, 再造业务新增长极。**当前, 华润集团正加码科技产业布局, 入主后有望夯实公司政务领域优势。华润数科为华润旗下数字化业务核心建设及运营者, 提供华润云、数据管理、智能化产品等, 有望助力公司开辟企业级市场。此外, 华润集团旗下“华润通”的平台及流量资源较为丰富, 有望联手南威软件打造集消费、政务、生活等服务一体化的“城市通”平台, 打开C端业务空间。
- **盈利预测与投资建议:**随着数字政府建设需求释放, 公司卡位优势持续凸显; 若华润数科成功入主, 公司有望再造新增长极, 调整公司2022-2024年归母净利润预测为1.47/2.09/2.91亿元, 维持“审慎增持”评级。

风险提示: 华润数科定增及入主等事项存在不确定性; 宏观因素扰动导致政府端信息化投入不及预期; 城市运营等创新业务技术研发及推广进展不及预期。

相关报告

《【兴证计算机】南威软件: 业绩稳健增长, 四大业务并驾齐驱 20210422》2021-04-22

分析师:

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

杨本鸿

yangbenhong@xyzq.com.cn

S0190522080001

目 录

一、数字政府领军，华润数科拟入主再塑新动能.....	- 3 -
1.1、深耕数字政府廿载，华润数科拟入主再塑新动能.....	- 3 -
1.2、业务正从福建走向全国，业务规模持续稳健增长.....	- 4 -
1.3、重视研发投入，携手清华大学打造联合研究中心.....	- 7 -
二、稳底座：夯实数字政府矩阵，卡位创新需求.....	- 7 -
2.1、数字政府市场持续演进，政策频出催化建设需求.....	- 7 -
2.2、政务端：打磨“一网通办”，引领电子证照应用.....	- 9 -
2.3、公安端：完善大数据、智能化、一体化产品体系.....	- 11 -
2.4、城市级：全面构建“一网统管”，提效城市管理.....	- 13 -
三、新机遇：携手华润数科，再造业务新增长极.....	- 16 -
3.1、华润集团：加码科技产业布局，政企资源丰富.....	- 16 -
3.2、华润数科：背靠华润集团，聚焦企业“云数智”.....	- 18 -
3.3、华润通：面向C端，平台及流量资源较为丰富.....	- 21 -
四、盈利预测与投资建议.....	- 22 -
五、风险提示.....	- 24 -
图 1、南威软件发展历程.....	- 3 -
图 2、南威软件业务版图.....	- 3 -
图 3、华润数科入主后南威软件股权结构.....	- 4 -
图 4、南威软件的费用率及毛利率情况.....	- 7 -
图 5、数字政府产业概念图.....	- 8 -
图 6、2020 年中国一体化政务服务解决方案市场格局.....	- 9 -
图 7、“郑好办”APP.....	- 9 -
图 8、公司的区块链证照通产品体系（左）和证照链（右）.....	- 10 -
图 9、数据中台功能体系.....	- 11 -
图 10、新警综功能体系.....	- 12 -
图 11、济宁智慧政法平台.....	- 13 -
图 12、智慧石狮管控指挥平台.....	- 14 -
图 13、南威软件城市通平台界面示例.....	- 14 -
图 14、青岛一码通界面.....	- 15 -
图 15、华润集团发展历程图.....	- 16 -
图 16、华润集团业务版图.....	- 17 -
图 17、国资云市场规模.....	- 21 -
图 18、华润云业务生态体系.....	- 22 -
表 1、南威软件主要产品.....	- 5 -
表 2、南威软件业务收入构成（亿元）.....	- 6 -
表 3、南威软件福建省内标杆案例.....	- 6 -
表 4、近年来的数字政府相关政策.....	- 8 -
表 5、公司的社会服务业务布局.....	- 15 -
表 6、华润集团近年在全国的区域布局.....	- 18 -
表 7、华润数科主要数据及智能化产品.....	- 19 -
表 8、华润云的产品概况.....	- 20 -
表 9、南威软件 2022-2024 年分业务收入假设.....	- 23 -
表 10、南威软件盈利预测结果（截止至 2022 年 12 月 29 日）.....	- 24 -
附表.....	- 25 -

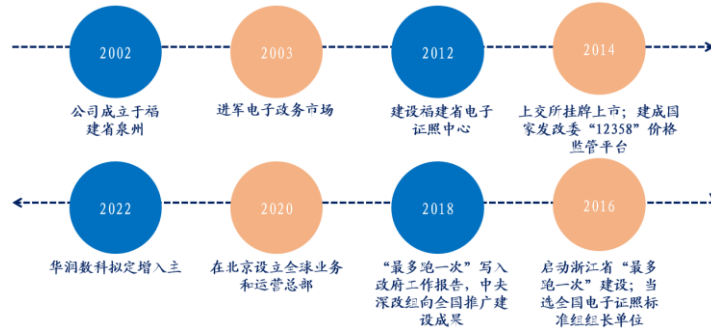
报告正文

一、数字政府领军，华润数科拟入主再塑新动能

1.1、深耕数字政府廿载，华润数科拟入主再塑新动能

廿载深耕数字政府，业务逐步走向全国。南威软件于2002年10月在福建省泉州市成立，2003年进军电子政务市场；2012年，公司设立福建省电子证照中心；2014年12月，公司在上交所主板挂牌上市；2016年，公司启动浙江省“最多跑一次”建设，当选全国电子证照标准组组长单位；2018年，“最多跑一次”写入政府工作报告，中央深改组向全国推广建设成果；2020年5月，公司实行双总部式运营，行政总部设立于福建泉州，在北京设立全球业务和运营总部；2022年8月，公司控股股东拟变更为华润数科，有望进一步拓展业务边界。

图 1、南威软件发展历程



资料来源：公司官网、公司官微、东方财富网，兴业证券经济与金融研究院整理

夯实政务服务、公共安全业务基石，数字政府版图持续外拓。在政务服务方面，公司落地包括政务一体化服务平台、区块链电子证照、信创政务软件等；公共安全方面，公司落地包括公安数据中台、视频中台、新警综平台等。此外，公司延伸拓展数字政府创新业务机会，开展一网统管、一网协同、一码通、城市通等城市管理业务，以及城市入口运营服务、园区运营服务等业务。

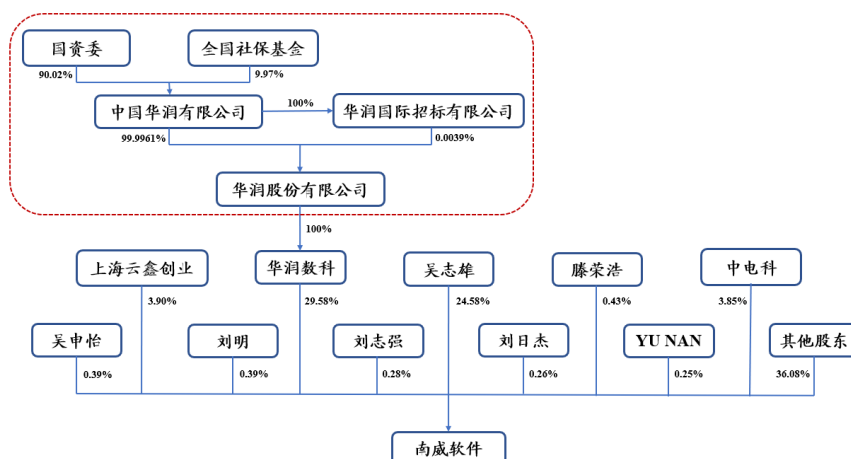
图 2、南威软件业务版图



资料来源：公司年报，兴业证券经济与金融研究院整理

华润数科拟通过协议转让及定向增发入主，上述资本运作完成后，上市公司实控人将变更为国资委。2022年8月2日，华润数科拟以13.14元/股的价格，通过协议转让方式向吴志雄先生购买其持有的上市公司5057万股股份，占上市公司非公开发行前股份总数的8.56%，转让价款为6.65亿元；同时，公司拟向华润数科发行1.76亿股股份，发行价格为10.30元/股，认购价款为18.17亿元。以上股权变更及定增完成后，华润数科将持有上市公司29.58%股份，成为第一大股东，公司实际控制人将变更为国资委。

图3、华润数科入主后南威软件股权结构



资料来源：《南威软件股份有限公司详式权益变动报告书》、《南威软件股份有限公司简式权益变动报告书》，兴业证券经济与金融研究院整理

1.2、业务正从福建走向全国，业务规模持续稳健增长

公司不断打造智慧城市新生态，业务主要包括政务服务、公共安全、城市管理、社会服务四大产品群。

- **政务服务**：主要包含政务一体化服务平台、区块链电子证照、大数据治理产品。
- **公共安全**：主要包含公安数据中台、视频中台、智慧政法平台。
- **城市管理**：主要包含一网统管、一码通、城市通。
- **社会服务**：主要包含城市入口运营服务、社区运营服务、园区运营服务、城市资源运营服务。

表 1、南威软件主要产品

类别	产品	产品内容
政务服务	政务一体化服务平台	通过整合政务服务资源，实现数据共享、政务服务流程优化、高频事项跨省通办的服务平台。
	区块链电子证照	基于区块链构建电子证照信任体系，为政府、公众提供电子证照全周期管理和全过程存证解决方案。
	信创政务软件	包括信创云协同办公平台、信创政务服务平台、信创政务监管平台等软件产品，实现一体化办公、信息资源共享、政务监督管理等功能。
	大数据治理产品	基于 AI，为政府数据管理单位提供“数”、“业”一体化的大数据自动治理、自主管理及赋能服务。
	营商通企业服务平台	运用大数据、AI 智能算法实现政府涉企政策数字化、企业信息标签化、企业诉求标准化。
	智慧发改产品	围绕数据融合、过程监管、智能分析、精准决策，实现智慧投资、智慧融资、智慧决策。
	监督监管产品	应用于“互联网+监管”、市场监管、国资国企监管、绩效评估、专项监督等领域的监督体系。
	智慧大厅和终端产品	包含政务服务一体机、窗口证照输入仪、智能填表机、智能打印柜等终端产品。
公共安全	公安数据中台	主要涵盖数据采集传输、数据治理、数据集成、数据跨网交换及数据服务（包含标签中心、关系中心、轨迹中心、布控预警中心）等软件平台。
	视频中台	基于公安业务场景的人脸算法打造的集视频图像解析处理、多算法、多场景任务调度、多硬件算力管理、多厂家算法管理、统一服务接口等为一体的视频图像 AI 中台。
	新警综平台	将公安大数据平台的服务能力嵌入基层基础业务流程，构建公安基层基础业务全覆盖、全流程的应用体系和知识图谱，提供场景化执法办案、社区警务、执法监督、信息采集等“一站式”应用支撑。
	警务实战应用产品	包含智慧内保、娱乐特种行业、地铁公交、社区安防管控等治安防控体系系列产品和反诈预警劝阻、智慧派出所综合应用等产品。
	智慧政法平台	构建公、检、法、司、监狱间全数据、全流程、全协同数据共享的“非侵入式”网上办案平台与智能辅助办案平台，实现设施联通、网络畅通、平台贯通、数据融通。
城市管理	一网统管	将城市精细化管理要素数据整合治理，形成数据资源一张网，同时，对各类管理和服务网格统一归并，形成管理服务一张网。
	一码通	聚合认证、支付、管理等功能，实现各类二维码的便捷管理，实现政务服务、公共服务、社会服务的服务汇聚和服务融合。
	城市通	基于云计算、大数据、人工智能、区块链等新技术，汇聚政务、公安、交通、医疗、教育、社区、民生等惠民服务的城市级移动应用统一入口。
社会服务	城市入口运营服务	为城市统一服务入口提供建设运营服务。
	社区运营服务	为智慧社区提供建设与运营服务，如小区业主共治运营与社区空间特许运营、社区公共账户运营等。
	园区运营服务	为园区管理与资源配置数字化提供建设运营服务。
	城市资源运营服务	为城市的智慧停车等项目提供建设运营及支撑服务。

资料来源：公司官网、公司年报，兴业证券经济与金融研究院整理

营收保持稳健增长，下游需求景气度高。受益于数字经济产业红利，公司 2017-2021 年收入增速 CAGR 为 20.76%。其中，从收入贡献来看，政务服务、公共安全占比较高。2021 年，上述两块业务的收入占比分别为 45.25%、45.42%。2022 年前三季度，公司实现新增合同金额、新增中标项目金额分别 12.2 亿、12.8 亿元，同比增长 29%、51%，下游客户需求较为旺盛。

表 2、南威软件业务收入构成（亿元）

	2018	2019	2020	2021	
政务服务	收入（亿元）	5.2	6.73	6.16	7.76
	增速（%）	120.33%	29.23%	-8.47%	25.82%
	占比（%）	53.17%	48.84%	40.05%	45.25%
公共安全	收入（亿元）	3.03	6.5	7.7	7.79
	增速（%）	-43.62%	114.10%	18.46%	1.20%
	占比（%）	30.98%	47.17%	50.07%	45.42%
其他业务	收入（亿元）	1.54	0.55	1.51	1.6
	增速（%）	403.27%	-64.29%	174.55%	5.92%
	占比（%）	15.75%	3.99%	9.82%	9.33%

资料来源：公司年报，兴业证券经济与金融研究院整理

客户以福建省的机关单位为基础，省内先行落地标杆项目，持续进行省外市场拓展。公司下游客户初期以福建省的机关单位为主，先行布局政务、公安等领域，推出政务服务一体化、电子证照、政务中台、视频中台、智慧反诈平台、一网统管、视频图像算法平台等行业标杆性项目。随后逐步同浙江、江苏、山西等省市深化合作，并逐步向国家级单位进行业务拓展。2020年，公司设立北京总部，并继续聚焦“百城百亿”计划。目前，公司拥有超100家全资、控股、参股子公司，其中包括太极数智、人大金仓、四方伟业、安巽科技、北京友虹等。截至2022年前三季度，公司于福建省外新增销售合同额占比达到65.87%，相比同期增长257.63%。

表 3、南威软件福建省内标杆案例

产品	案例
政务服务一体化	福建省网上办事大厅、一业一证服务平台。福建省首批将超市、便利店、书店、药店、饭店等19个行业纳入“一业一证”改革试点范围，以开办餐饮店为例，申报材料压缩29%，填表要素缩减35%，审批时间上压缩47%。
政务中台	公司的政务中台已经应用到河南、福建、广东、海南等省市。以某地级市为例，依托数智引擎，构建一窗受理云平台、一件事服务平台、城市通APP等各种数字应用，提供多渠道集成化的数字服务，在上线半年左右的时间里，整合输出15个能力中心的服务，支撑4级100多个服务大厅及便民服务点的业务办理，发布了400余项企业群众高频事项及“一件事”，支撑实现了“掌上办”、“刷脸办”和“零跑动”等办事服务。
视频中台	公司的视频中台已在多个地市取得良好的应用成效，以福州市公共安全云平台为例，现已完成海康、大华、旷世、以萨等7个厂家算法的融合管理，涵盖人脸、人体、机动车、非机动车的结构化解析、特征值检索、专题场景研判等，实现算法协调和资源解耦，满足算法、算力等解析资源不同场景、不同时段、不同任务按需调配。
智慧反诈平台	以泉州市为例，平台日均数据消化量可达7000余条，是传统模式的3倍；预警数据自动分流率达95%，分配准确率达93.5%；新模式工作机制，劝阻工作有效落地达98%，警情案件实现整体下降趋势。
一网统管	智慧石狮管控指挥平台：充分发挥省、市政府数据汇聚共享的应用成果，运用大数据、人工智能等新技术，通过数据融合共享与业务协同联动，对智慧石狮建设进行数字赋能，构建石狮市社会治理的数字行政中心、决策指挥的城市数据大脑，海量数据的赋能总指挥。实现全市5大类15小类共计284个社会治理事项的闭环办理，事件办结率98%，办件时间减少50%，并且项目被收录《城市大脑发展白皮书（2022）》。
视频图像算法平台	以泉州市公安局为例，目前已接入6000路人像摄像头，静态库入库3000多万人像，每天实时抓拍入库约400万人像，抓拍库总量目前达到3亿左右。已布控全国在逃库，将抓拍数据进行聚类、归档，建立人像档案，为公安民警实时掌握人员动态轨迹提供有力支撑。

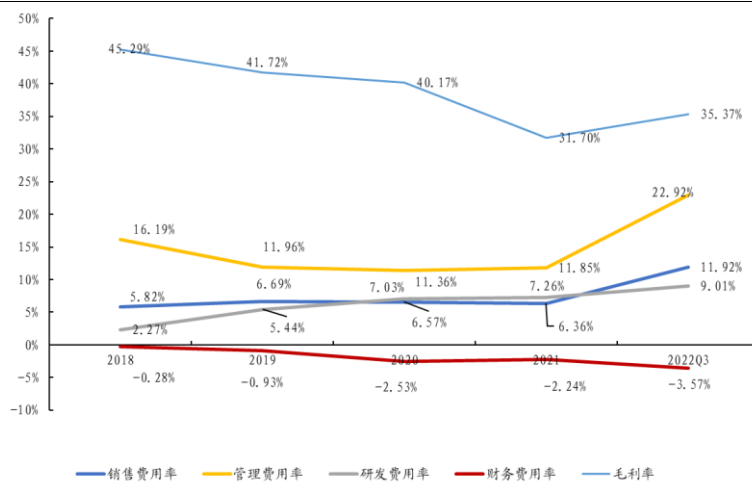
资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

1.3、重视研发投入，携手清华大学打造联合研究中心

费用率水平相对稳定，研发投入持续加大。近年来，公司费用率相对稳定，研发投入持续加大。2021年，公司销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为6.36%、11.85%、-2.24%，同比变动-0.21、0.49、0.29个百分点；公司研发投入为1.68亿元，同比增长33.11%。公司持续加码研发投入，努力从项目型向产品型，从工程向服务+，从交付到订阅的转型。同时，公司积极寻求外部技术资源合作，2021年7月与清华大学成立“清华大学-南威软件数字治理信息技术联合研究中心”，深入研究IPV6协议、密态检索技术及人工智能算法。目前，公司已获得国家级和省市科技进步奖超50项、专利超100项、自主知识产权软件产品超1000项。

图4、南威软件的费用率及毛利率情况



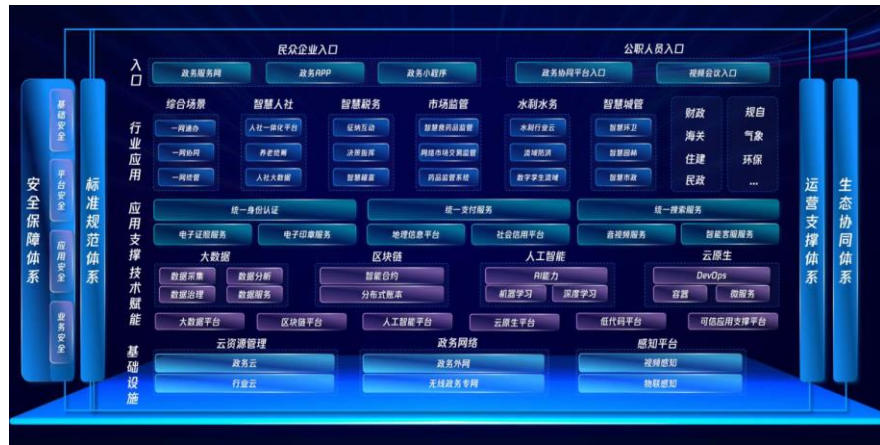
资料来源：WIND、同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

二、稳底座：夯实数字政府矩阵，卡位创新需求

2.1、数字政府市场持续演进，政策频出催化建设需求

数字政府当前正处于“三张网”数字化阶段。自20世纪90年代以来，政务信息化先后经历电子政务、“互联网+政务服务”阶段，并于2019年进入数字政府阶段。数字政府是指通过云计算、大数据和人工智能等新兴技术，整合政务资源，使数据、业务、软硬件、系统融为一体，打造政务中枢平台，形成全域连接，核心场景可以总结为“三张网”：即政务服务“一网通办”、城市治理“一网统管”、政府运行“一网协同”。

图 5、数字政府产业概念图



资料来源：《基于云计算的数字政府技术及行业应用白皮书（2022年）》，兴业证券经济与金融研究院整理

2022年数字政府政策密集落地，加速一体化政务数据建设。2022年6月23日，国务院印发《关于加强数字政府建设的指导意见》，明确提出“加强数字政府建设是适应新一轮科技革命和产业变革趋势、引领驱动数字经济发展和数字社会建设、营造良好数字生态、加快数字化发展的必然要求”。10月28日，国务院发布《全国一体化政务大数据体系建设指南》，要求到2023年底，全国一体化政务大数据体系初步形成，到2025年趋于完备，政务数据管理更加高效，政务数据资源全部纳入目录管理；同日，国务院关于数字经济发展情况的报告提请十三届全国人大常委会第三十七次会议审议，报告提到，适度超前部署数字基础设施建设，持续提升数字公共服务水平，全面加强网络安全和数据安全保护等。

表 4、近年来的数字政府相关政策

发布时间	发布机构	政策文件	内容及解读
2021.11	国务院	《关于印发全国一体化政务服务平台移动端建设指南的通知》	2022年底，各省（自治区、直辖市）和国务院部门移动政务服务应用与国家政务服务平台移动端“应接尽接”、“应上尽上”，移动政务服务能力显著提升，形成以国家政务服务平台移动端为总枢纽的全国一体化平台移动端服务体系。
2022.01	国务院	《关于印发“十四五”数字经济发展规划的通知》	数字营商环境更加优化，电子政务服务水平进一步提升，网络化、数字化、智慧化的利企便民服务体系不断完善，数字鸿沟加速弥合。
2022.06	国务院	《关于加强数字政府建设的指导意见》	将数字技术广泛应用于政府管理服务，推进政府治理流程优化、模式创新和履职能力提升，构建数字化、智能化的政府运行新形态。
2022.10	国务院	《全国一体化政务大数据体系建设指南》	要求到2023年底，全国一体化政务大数据体系初步形成，到2025年趋于完备，政务数据管理更加高效，政务数据资源全部纳入目录管理。
2022.12	中共中央、国务院	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	推进实施公共数据确权授权机制。对各级党政机关、企事业单位依法履职或提供公共服务过程中产生的公共数据，加强汇聚共享和开放开发，强化统筹授权使用和管理，推进互联互通，打破“数据孤岛”。

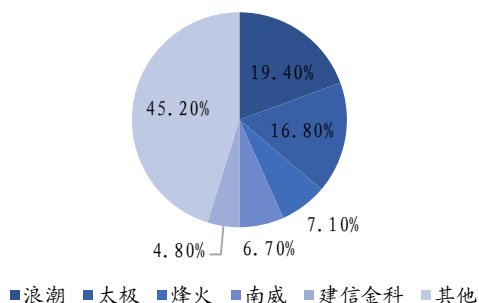
资料来源：政府官网，兴业证券经济与金融研究院整理

细分市场来看，一体化政务服务平台市场集中度较高，厂商区域化布局特征明显。据 IDC 调查显示，2020 年一体化政务服务解决方案市场规模达到 57.83 亿元人民

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

币，同比增长 29.2%；市占率靠前的企业主要有浪潮、太极、烽火、南威和建信金科，CR3 为 43.3%，CR5 为 54.8%。

图 6、2020 年中国一体化政务服务解决方案市场格局



资料来源：IDC，兴业证券经济与金融研究院整理

2.2、政务端：打磨“一网通办”，引领电子证照应用

打造政务服务多产品矩阵，标杆案例成果丰硕。公司形成政务服务一体化平台、政务中台、区块链证照通、云协同办公平台、基石技术平台、“数字身份空间”等“一网通办”、“一网协同”产品矩阵，打造了“浙江最多跑一次”、“江苏不见面审批”等政务服务创新模式和标杆案例，创新成果连续多年写入国务院政府工作报告。

核心产品政务服务一体化平台具有市场影响力。公司的政务服务一体化平台是以“放管服”为核心，满足国家一号、一窗、一网建设要求，覆盖多级一体的政务服务平台，目前在福建、浙江、河南等多省市实现。以郑州市一件事业务平台为例，截至 2022 年，在“郑好办”APP、市政务服务网上发布了 600 余项公民企业高频“一件事”，累计办件量达 200 万，市本级网上可办率达 98%以上。

图 7、“郑好办”APP



资料来源：腾讯应用宝，兴业证券经济与金融研究院整理

党政端迎信创建设浪潮，公司信创项目实现规模化落地。公司信创政务软件产品

包含信创云协同办公平台、信创政务服务平台、信创政务监管平台等系列软件产品。当前，公司发布的福建省一体化协同办公平台，是基于全信创环境及统一移动底座，五级一体的省域协同办公平台，助力打造“马上就办”的数字福建品牌，树立福建省党政机关内部“对内好办文”的案例。

“证照分离”改革深化，身份证电子化先行落地。2021年3月，李克强总理在政府工作报告中指出，要纵深推进“放管服”改革，深化“证照分离”改革，加强数字政府建设，建立健全政务数据共享协调机制，推动电子证照扩大应用领域和全国互通互认。2022年2月，国办印发《关于加快推进电子证照扩大应用领域和全国互通互认的意见》，明确指出2022年底前，全国一体化政务服务平台电子证照共享服务体系基本建立，电子证照制发机制建立健全，企业和群众常用证照基本实现电子化，与实体证照同步制发和应用，在全国范围内标准统一、互通互认；到2025年，电子证照应用制度规则更加健全，应用领域更加广泛。

公司是电子证照标准组长单位，在资质、技术等多维度具有一定优势：

- **资质层面：**公司是互联网+政务服务电子证照国家标准制定的组长单位，审阅修订18项电子证照标准规范。截止2022年上半年，公司拥有部委级、省级、副省级电子证照项目12个，建设市级电子证照平台70多个，持续落地河南省周口市、江苏省太仓市、湖北省恩施市等多个市级电子证照项目。
- **技术层面：**2022年上半年，公司依托“清华-南威联研中心”，深入研究IPV6协议、密态检索技术及人工智能算法，将原有电子证照产品升级整合为区块链证照通；公司的区块链电子证照产品已覆盖国家药监总局、国家广电总局、中国证监会等多个部委；福建省、河南省、河北省、湖北省、宁夏自治区、广西壮族自治区等11个省级（含副省级）平台以及覆盖22个省份的70多个地市级平台。

图8、公司的区块链证照通产品体系（左）和证照链（右）



资料来源：腾讯新闻，兴业证券经济与金融研究院整理

2.3、公安端：完善大数据、智能化、一体化产品体系

深耕公安系统建设，推进警务一体化改革。公司自成立以来，持续深耕公安领域系统建设。2016年，公司构建起智慧公安云服务模型，包括警务云、视频云、民生服务云等；2019年，携手阿里巴巴联合研发视频中台及数据中台两大核心平台；2020年，将公共服务能力延伸到公安安全警种，形成以视频视觉大数据和视频视觉应用为核心的综合解决方案；2021年，持续研究公安大数据集成、传输、治理、服务体系，研发凌云智搜通用警务应用产品，并借力清华大学-南威软件数字治理信息技术联合研究中心，深化开发形成软硬件一体化AI边缘计算盒，深入新警综平台管理与服务研究，落地“i闽警”。

围绕公安大数据完善产品体系，已覆盖中央到地方5级公安机关。目前，公司以公共安全大数据智能化建设应用为核心能力，聚焦数据融合共享与高端集成服务，在公共安全领域的核心软件产品包括公安数据中台、新警综平台、视频中台、警务实战应用产品、智慧政法平台。截止2022年上半年，公司承建的项目已覆盖中央到地方5级公安机关，直接服务地市级公安机关超30个、县级公安机关超100个、公安派出所超500个。

公安数据中台实现全周期管理，打造“苍穹”大数据产品体系。公司产品主要涵盖数据采集传输、数据治理、数据集成、数据跨网交换及数据服务（包含标签中心、关系中心、轨迹中心、布控预警中心）等软件平台。2022年6月，公司中标福建公安大数据中心泉州分中心平台项目，该项目基于南威软件“苍穹大数据产品平台”，依托海通数据集成平台、星图视频中台、云梯网关服务总线，为福建省提供全域数据集成、高速数据计算、智能湖仓存储、垂直行业搜索、综合监测预警、算法综合服务、视频图像解析、大数据综合治理等核心能力。

图9、数据中台功能体系



资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

发布“i闽警”，打造警务一站式智能化平台。公司新警综平台主要通过云计算、大数据、人工智能新技术，采用“省市一体化”建设思想，为省市建设者提供一个安全开放的平台生态，为基层民警提供一站式智能化的工作台。2020年，公司

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

为福建省公安厅建设了“i 闽警”，并在 2021 年数字中国峰会上和福建省公安厅进行合作发布。“i 闽警”为全省公安民警提供了“一站式”的警务工作平台，覆盖全省 36 个警种，重点整合归并直达基层的核心业务系统 37 个，接入应用 472 个、接入服务 516 个，注册用户超 6 万人，90%应用移动化，实现了公安业务“全流程、一站式”办理。

图 10、新警综功能体系



资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

布局智慧政法新市场，山东、福建等地实现项目落地。公司政法产品横向贯通公、检、法、司等多个部门，纵向连接省市县乡四级行政体系，有效整合各政法部门的海量数据，构建信息共享平台，推动不同部门、地域之间的信息共享、联网查询、证据移送、案件协查、共同预防、监督配合等。目前，智慧政法产品已在山东济宁市、福建省泉州市全面落地，极大程度减少了纸质文件的传递工作，实现了电子卷宗一次扫描，多方利用，节省了整理、制作、扫描、打印等人工和硬件资源。据统计现每年可为政法单位节约纸张约 750 万张，直接节省财政支出约 1000 万；同时，可为每个案件节省流转时间约 30 个小时，减少政法机关线下送案送卷次数近 25 万次，减少差旅距离近 540 万公里，节约时间约 61 万小时。

图 11、济宁智慧政法平台



资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

2.4、城市级：全面构建“一网统管”，提效城市管理

城市管理向智能化转型，打造“一网统管”体系。在城市管理板块，公司深入研究基层社会治理、住房城乡建设、城市管理、环保、应急等一系列城市管理专题，深度积累和打磨如城市通、智慧停车、智慧社区、智慧城管等行业产品，达到网格视角下的数字化城市管理。同时，公司持续挖掘和探索跨协同的行业治理应用融合场景，如一网统管、一码通城，推动行业治理的规模化、复用化、生态化建设。公司在城市管理领域的核心产品为一网统管、一码通、城市通。

核心产品层面，围绕数据要素整合治理，上线城市治理平台。公司重点通过平台应用，将城市精细化管理要素数据整合治理，形成数据资源一张网，从而形成及时、精准、智能、快速反应的“一网统管”体系。以智慧石狮管控指挥平台项目为例，该平台充分发挥省、市政府数据汇聚共享的应用成果，通过数据融合共享与业务协同联动，构建石狮市社会治理的数字行政中心、决策指挥的城市数据大脑；目前，该平台已实现全市 5 大类 15 小类共计 284 个社会治理事项的闭环办理，事件办结率 98%，办件时间减少 50%，项目被收录《城市大脑发展白皮书（2022）》。

图 12、智慧石狮管控指挥平台



资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

“城市通”打造移动端城市综合服务入口，“i 厦门”接入 300 余项便民服务事项。“城市通”汇聚政务、公安、交通、医疗、教育、社区、民生等惠民服务，打造智慧城市新生态。目前，公司建设运营青岛一码通、i 石狮、上杭办、太仓总入口、掌上南平、宛快办、i 厦门、i 丰泽、德阳市民通等城市入口项目，截止 2021 年累计总用户数 1825.55 万、发布服务数 1966 个，新增用户数 1184.53 万。其中，“i 厦门”已接入便民服务 300+项，注册用户 830 万+，整合了 100 多个部门、300 多项办事服务事项。此外，还有掌上南平、德阳市民通等成功案例。

图 13、南威软件城市通平台界面示例



资料来源：公司官微，兴业证券经济与金融研究院整理

以公民电子身份证信息为根，推出青岛“一码通”等公共服务平台。公司以公民电子身份证号为根，以安全二维码为交互介质，打造出一套安全可信、可管可控的一码通公共服务平台，实现“一码通城、无感通行”。以青岛“一码通”项目为例，该平台由“1+N”组成，1 是身份证的识别码（二维码），N 是附加属性（如健康码、通行码、便民码等）；该平台在政务服务、交通出行、医药卫生、文化旅游等领域，实现身份认证、便捷支付等场景应用，打造“码上青岛”品牌；截至 2022 年 9 月，该平台注册用户数达 2200 万+。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

图 14、青岛一码通界面



资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

探索城市级新业态机遇，上线交通、社区等场景运营服务。在社会运营服务领域，公司持续聚焦政府关注、政策支持的新兴业态，打造多种民生服务，如城市社区运营、城市停车运营、城市非机动车运营、校园安全服务、公共空间共享运营等场景，并引入第三方合作伙伴，打通公民、企业在居住圈、工作圈、商业圈、生活圈之间的服务通道，实现城市居民、企业日常服务需求全领域覆盖，打造全城通的未来城市生活，助力智慧城市“长效运营”的发展机制。

表 5、公司的社会服务业务布局

业务板块	业务情况	典型案例
停车运营服务	为漳州智慧停车、泉港智慧停车、永春智慧停车等项目提供建设运营及支撑服务，目前城市停车运营平台已累计接入过超 10 个城市及区县，汇聚近 15 万个停车泊位信息、超亿条过车数据。	泉港城市级智慧停车项目：打造“一网、一中心、一线、一平台”，建设高位视频、视频桩、地磁等收费运营设施及智能化感知设备，实现对泉港中心城区全域范围内路内泊位 2969 个、路外公共停车场 528 个泊位一体化管理。
社区运营服务	平台产品已在泉州、漳州、德阳、漯河、厦门、武汉硚口等多个城市落地，并在泉州打造了“智慧丰泽-丰泽新村”、“智慧伍堡”、“德阳八角井智慧社区”等智慧社区标杆，同时积极探索更多市场运营模式与创新，包括小区业主共治运营与社区空间特许经营、社区公共账户运营等。	漯河市域智慧社区治理项目：在全市打造统一建设标准、统一数据标准、统一安全标准、统一服务标准的“智慧社区”，围绕“漯易办 APP”作为市域智慧社区管理平台统一入口，以 H5 技术拓展智慧社区移动端应用功能，为社区居民日常生活提供便捷性的应用支撑模块。
非机动车运营服务	已在泉州、福州、琼海等地落地运营，实现超 2 万个物联网网站的部署，覆盖超 300 万用户，破获超 2000 起盗车案件，寻回车辆 1463 辆，破案率超 95%。	非机动车电子车牌登记备案系统：用于非机动车的报牌换牌管理，实现从源头管理证照和牌照的发放，采集城市非机动车治理的基础核心数据。具备包括车辆快速备案、移动备案、审核管理、证照管理、数据分析等功能，确保非机动车的“一车一码一牌一证”唯一身份识别。截止 2021 年，龙岩、三明和琼海地区使用公司的备案系统累积备案登记分别超 21 万辆、17 万辆、1 万辆。

资料来源：公司年报、公司官网、智慧城市网，兴业证券经济与金融研究院整理

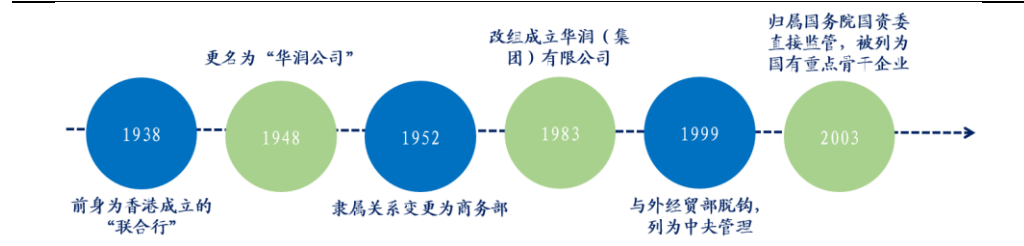
三、新机遇：携手华润数科，再造业务新增长极

有望携手华润数科，定位华润集团的政企数字化平台。通过本次收购，华润数科将全面补充数字政府的业务综合解决能力，并带动云计算等业务在政务市场的延伸。同时，华润数科亦有望发挥自身及华润集团的资源优势，助力南威软件完善全国业务布局，强化其在电子证照等领域的竞争优势，巩固其在政务服务、公共安全、城市管理等领域的行业地位，将上市公司打造成：1) 华润数科数字经济板块经营的主平台；2) 政府和企业数字化业务平台；3) To C 业务创新平台；4) 开展数字经济板块资产投资并购的资本平台。同时，华润数科、华润股份、中国华润分别出具同业竞争的承诺函，通过包括但不限于托管、资产重组、业务调整、业务导入等方式解决同业竞争问题。本章将对华润集团数字化战略布局（华润数科、华润通等数字化业务单元）进行全面梳理；并对华润数科入主南威软件之后，双方在政府端、企业端、个人端业务机会进行展望。

3.1、华润集团：加码科技产业布局，政企资源丰富

华润集团成立于 1938 年，是国资委旗下的国有重点骨干企业。华润的前身是于 1938 年在香港成立的“联和行”；1948 年，联和进出口公司改组更名为华润公司；1952 年，隶属关系由中共中央办公厅转为中央贸易部（现为商务部）；1953 年，华润公司成为中国各进出口公司在香港总代理；1983 年，改组成立华润（集团）有限公司；1983 年，华润集团成立后，因应外贸体制改革的形势，企业逐渐从综合性贸易公司转型为以实业为核心的多元化控股企业集团；1999 年 12 月，与外经贸部脱钩，列为中央管理。2003 年，华润集团归属国务院国资委直接监管。

图 15、华润集团发展历程图

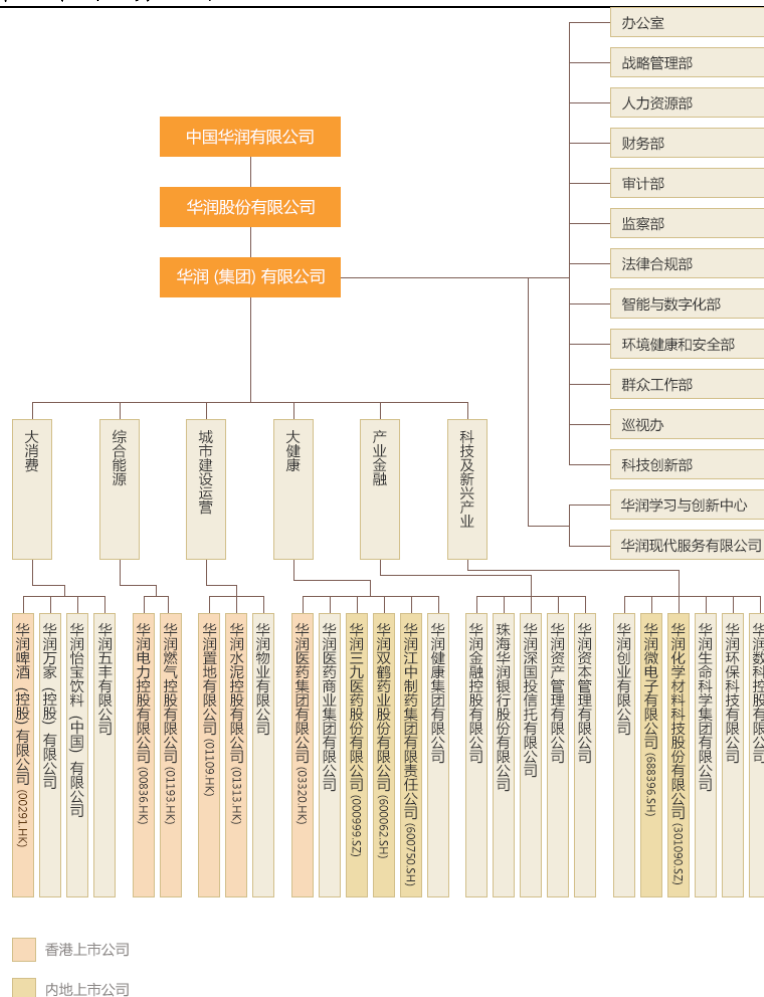


资料来源：资产信息网，兴业证券经济与金融研究院整理

2019 年以来，华润集团大力推进智能化、数字化研发。2019 年 11 月，为响应华润集团数字化转型和智能化发展的战略要求，华润集团人工智能实验室、5G 和工业互联网实验室、区块链实验室三大实验室正式揭牌成立。实验室中多名成员来自清华大学、同济大学等名校，多位专家来自阿里、腾讯、华为、平安、IBM、西门子等知名企业，为产品孵化提供技术和解决方案支撑。2020 年 12 月，在国务院国资委的指导和推动下，中央企业数字化发展研究院揭牌仪式在深圳举办，华润数科控股有限公司总经理董坤磊任中央企业数字化发展研究院院长。

华润集团业务涵盖六大领域，旗下实体企业数量近 2000 家。目前，华润集团的业务涵盖大消费、综合能源、城市建设运营、大健康、产业金融、科技及新兴产业 6 大领域。其中，华润零售、啤酒、燃气、商业地产、制药和医疗等经营规模在全国位居前列；同时，电力、水泥业务在行业中表现突出。华润集团下设 25 个业务单元，两家直属机构，实体企业近 2000 家，在职员工 37.1 万人，位列 2022 年《财富》世界五百强第 70 位。旗下企业中有 8 家在港上市，其中，华润置地是香港恒生指数成份股；华润集团旗下的雪花、怡宝、华润万家、万象城、999、双鹤、东阿阿胶、江中等具有较强的品牌影响力。

图 16、华润集团业务版图



资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

华润集团围绕六大核心业务领域，同全国多省市政府深化产业合作。仅三年以来，华润集团围绕期六大核心业务领域，与浙江、黑龙江、山东、陕西及重庆等多省市地政府签署战略合作框架协议，不断推动与各地政府的深入合作，实现业务版图扩张。若华润数科入主事项顺利完成，有望为公司政务信息化相关业务在相关地区发展提供丰富的资源支持。

表 6、华润集团近年在全国的区域布局

时间	事件
2022.07.28	与黑龙江人民政府签署战略合作框架协议，涉及领域包括城市建设运营、粮食深加工、医药、新能源、电子商务等。
2022.05.17	与广州市政府签署战略合作框架协议，涉及领域包括现代商贸、能源服务、城市建设、医药健康、金融服务、科技创新等。
2022.05.23	与浙江省政府签署战略合作框架协议，涉及领域包括大消费、综合能源、城市建设运营、大健康、产业金融、科技创新等。
2022.06.09	与河南南阳市政府签署战略合作框架协议，涉及领域包括新能源、中医药、医药物流、数字政府、数字城市等。
2022.09.13	与山东省政府签署战略合作框架协议，涉及领域包括能源、消费、城市建设运营、医养健康、产业金融、新兴产业等。
2022.07.25	与长沙市政府签署战略合作框架协议，涉及领域包括城市更新、片区开发和体育场馆代建运营等。
2022.06.13	与云南省政府签署战略合作框架协议，涉及领域包括消费升级、综合能源、城市建设运营、大健康、科技及新兴产业、产业金融等。
2021.09.03	与山西省政府签署战略合作框架协议，将深度参与山西产业新旧动能转换、强化模式和业态创新。
2021.08.18	与兰州市政府签署战略合作框架协议，涉及领域包括商业零售、啤酒生产经营、城市建设运营等。
2021.06.22	与陕西省政府签署战略合作框架协议，涉及领域包括新能源、城市燃气、城市建设运营、医药健康、消费升级等。
2021.04.15	与江西省政府签署战略合作框架协议，涉及领域包括大健康、大消费、城市建设与运营、能源服务、科绩与金融等。
2020.09.22	与重庆市政府签署战略合作框架协议，双方将共同推进微电子产业发展，加强城市综合投资开发运营合作，拓展居民消费市场，扩大能源服务领域合作，加强金融服务领域合作。
2020.11.30	与吉林省签署合作框架协议，双方将进一步深化各方面合作。
2019.07.16	与辽宁省政府签署战略合作协议，涉及领域包括大健康、大消费、城市建设与运营、能源服务、高科技与金融等。

资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

旗下华润置地聚焦城市建设运营，有望为城市管理业务提供肥沃土壤。华润置地作为华润集团旗下负责城市建设运营的战略业务单元，通过布局鄂、湘、赣、豫 4 省、9 城，打造了 60 余个代表项目。发展至今，华润置地资产总值达 9498 亿元人民币，业务布局境内外 84 个城市，签约额达 3158 亿元人民币。华润置地以“城市投资开发运营商”的战略定位为指引，经营性不动产业务包括持有购物中心、写字楼、酒店等；轻资产运营业务包括商业运营管理、物业管理业务等。随着公司同华润集团合作深化，有望推动城市运营管理业务发展。

3.2、华润数科：背靠华润集团，聚焦企业“云数智”

华润数科为华润集团旗下数字化业务核心建设及运营者。华润数科成立于 2016 年，由华润集团 100% 控股。近年来逐步拓展集团外业务，目前华润数科及其子公司业务主要涵盖企业数字化、工业互联网与智能制造、政务数字化等。截至 2021 年末，华润数科资产总额为 13.04 亿元，所有者权益合计 5.59 亿元；华润数科 2021 年营业收入为 9.17 亿元，净利润为 -9030.14 万元。目前，华润数科的下游客户以华润集团为主，主要外部客户包括越秀集团、广新控股、玉柴集团等。

- **企业数字化（包括华润云）：**提供云计算、企业数字化管理咨询与实施服务、网络安全数智化服务；
- **工业互联网与智能制造：**在智能设备、智能生产、智能物流、智能安环等领域，提供“模型+数据”的综合服务；
- **政务数字化：**提供智慧交通、智慧社区、智慧园区等数字城市一揽子解决方案；
- **香港国际服务：**面向香港市场提供云服务、管理服务、网络安全、集成服务、IT 基础设施建设等服务。

面向企业端，华润数科主要提供云平台、数据管理、智能化产品。华润数科为企业客户提供关键数字技术基础设施服务及产品，涵盖数据中心、智能网络、定制化硬件、视音频多媒体系统等的规划设计、集成建设和运营服务，并提供政企数字化、智能化全生命周期的网络与信息安全服务。主要产品包括数据中心、智链（X-LINK）和 Rmeet 智能音视频。

表 7、华润数科主要数据及智能化产品

产品	内容
数据中心	提供数据中心领域从规划、设计、建设、运维全过程的专业化服务能力，并提供 T4 Ready 等级的数据中心机架出租、机房出租、VIP 机房定制、网络接入及配套办公、仓库等服务，同时为客户提供一站式的 IT 运维服务解决方案及监控中心解决方案。
智链（X-LINK）	华润数科提供智链（X-Link）服务，可节约线路成本，简化网络部署，通过智能应用分流，一站式服务，轻松实现企业的安全高效互联。主要包括智能网络通讯服务、企业网服务、应用网服务，目前解决方案主要覆盖地产行业、电力行业、零售行业。
Rmeet 智能音视频	Rmeet 智能音视频致力于打造专业的智能视频会议系统，提供与会议领域相关的咨询、设计、产品研发、会议室实施交付和现场运维服务。以会议系统为起点，打造“硬件+软件+系统+安全标准”一体化的产品矩阵，建立终端“产品销售+售后管理+技术支持”的全服务模式，即既可实现会议系统、智能会议室、直播场景的融合打通，也可根据客户定制化需求，进行单一模块的实施交付。主要包括 Rmeet 会议系统、云直播、智能会议室建设，解决方案覆盖大型集团、能源行业、地产行业。

资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

华润云具备大型国企数字化能力。目前，华润云旗下的产品包含云平台、容器管理平台、数字化开发平台、一站式 DEVOPS 平台、集成平台、智能运维管理平台和 SRE 一体化运维服务。华润云提供从稳固、安全的基础设施服务化（IaaS），到高效、灵活的传统 PaaS、数字化平台 PaaS、集成类 PaaS，再到帮助企业实现业务敏捷性、降低创新成本的开发云平台，通过统一的云门户平台，让用户全自助地享用各类云服务。

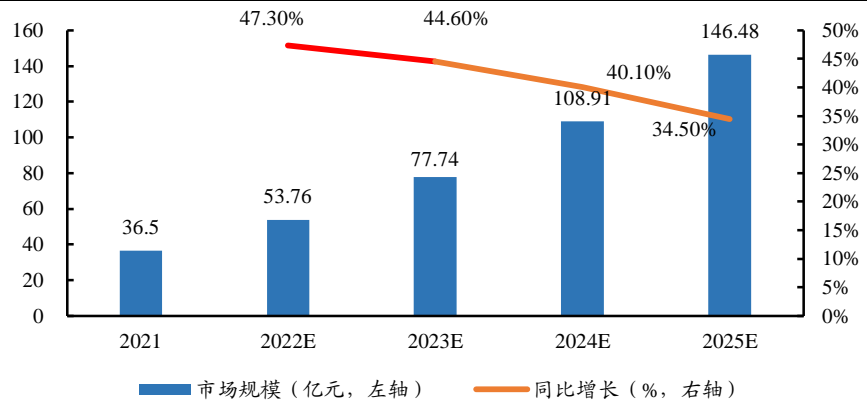
表 8、华润云的产品概况

产品	内容
华润磐云 IaaS 云平台	磐云作为华润云的基础设施基座，提供安全、稳定、高效的 IaaS 平台，通过租户自助，提供混合云架构下的计算、网络、存储等资源服务，承载华润云 PaaS、SaaS 产品及行业解决方案落地。
容云容器管理平台	基于社区原生 Kubernetes 打造的容器管理平台，能够支持企业级 Kubernetes 容器化应用的生命周期管理，简化集群的搭建和扩容等运维工作，打造云端 Kubernetes 容器化应用运行环境；提供权限管理、集群管理（包括集群资源、应用部署、监控告警等）和集群运维（包括集群/应用的备份恢复、组件的部署升级卸载、应用迁移等）等功能特性。
华润云数字化开发平台	华润云数字化平台为企业数字化转型提供完整解决方案，包括技术平台、开发工具、业务中台、数据中台、咨询与实施方法论能力输出。依托于统一的数字化平台、统一的数字化咨询及实施方法论，支撑企业前端业务部门可以像搭积木一样快速搭建业务系统，支撑更多创新性场景应用。
企业级一站式 DevOps 平台	华润云一站式 DevOps 平台结合互联网敏捷研发精髓，沉淀了以华润为代表的传统企业研发模式特色，是华润数科自主研发的集合精益项目管理、敏捷研发、分层测试、持续交付等先进理念为一体的一站式研发服务云平台。华润云一站式 DevOps 平台能够覆盖产品研发全生命周期，支持文档管理、需求规划、迭代跟踪、代码管理、编译构建、测试管理、部署发布全过程。通过提供端到端的协同服务和研发工具支撑，华润云一站式 DevOps 平台旨在助力传统和互联网企业的研发过程更高效智能。
集成平台	华润云集成平台源于华润集团多年信息化的技术积累，自主研发一整套系统集成产品，聚焦服务、数据、消息、流程、用户五大领域，提供完整的企业系统集成解决方案。产品通过金融、医药、地产、零售、能源、制造、快消品等行业验证。助力企业数字化转型，打通并管理内外部系统，赋能业务敏捷性，提升企业协同能力及企业竞争力。
智能运维管理平台	华润云基于 ITIL 标准思想，并结合实际运维服务的场景和最佳实践，打造了更科学、更清晰的智能运维服务体系。从运维体系的咨询开始，到项目过程的现状梳理、方案设计、实施落地，需要有实际规划、建设、运营、优化全生命周期实战经验的团队，带着思想、经验、平台、团队一起，保证企业 IT 运维服务体系落地的成功。
SRE 一体化运维服务	华润云 SRE 一体化运维服务，提供操作系统、数据库、中间件、容器的 7*24 小时专家团队托管运维，帮助企业聚焦业务创新。同时提供企业核心系统 EBS 托管运维。

资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

国资云步入加速建设期，华润云有望加速市场拓展。2021 年 4 月 28 日，四川省国资国企推进数字化转型暨国资云发布会在成都召开。会上，正式发布了四川国资云，也是国内第一个国资专属云。2022 年以来，天津、云南等省市地陆续发布政策，推进国资云建设，国资云承建厂商有望深度受益。根据《2021-2022 年中国国资云市场发展状况研究报告》统计，2021 年中国国资云市场规模约 36.5 亿，预计到 2025 年中国国资云市场规模将达到约 146.48 亿元，年均复合增长率将达到 41.53%，整体保持高速增长。

图 17、国资云市场规模



资料来源：《2021-2022 年中国国资云市场发展状况研究报告》，兴业证券经济与金融研究院整理

华润数科携手江苏省、河南等省政府落地研发中心。2022 年 8 月，华润数科与江苏省南京市鼓楼区人民政府签署“华润数科华东总部暨研发中心项目投资协议”，成立华东总部数字战舰再加码；2022 年 9 月，在 2022 数字经济峰会上，河南省人民政府王凯省长为“华润数科北方总部”揭牌，意味着华润数科北方总部正式启动运营。随着华润数科在数字经济领域快速的谋篇布局，地方性资源不断涌入，华润数科业务持续加速全国化布局。

双方有望整合大数据、AI 技术积淀，在政企数智化领域实现深度协同。一方面，华润数科旗下具备华润云、数字企业、消费互联网、数字能源、数字金融等领域的产品优势；另一方面，南威软件具备一网通办、一网统管、一网协同和电子身份证等方面的优势，双方有望在智慧城市、数字政府、公共安全、城市治理、企业数字化、工业互联网等方面进行深入合作，全方位满足政企数字化、智能化级需求。

3.3、华润通：面向 C 端，平台及流量资源较为丰富

华润通于 2016 年上线，打造综合电商平台及移动生活服务平台。华润通是华润集团旗下华润网络打造的综合电商平台及基于互联网的全场景品质生活平台，为用户提供多样化的产品和服务。2016 年，华润通 APP 上线后，迅速实现“会员通、积分通、数据通、流量通”，成为华润集团旗下的会员积分服务平台。2021 年，华润通实现华润集团内部业务单元的会员和积分的全面打通，华润集团会员总量达 1.4 亿，每月的会员增长速度维持在 100 万以上。

图 18、华润云业务生态体系



资料来源：CIO 发展中心，兴业证券经济与金融研究院整理

华润通实现一站式电商、本地化服务、积分兑等服务，覆盖华润旗下重要品牌。一方面，华润通以移动互联网为手段，满足客户一站式购买优质商品、生活服务（生活缴费、在线医疗预约、在线看房、物业服务等）、金融产品的需求；另一方面，华润通以积分为切入点，在华润通使用唯一账户可实现线上线下丰富品牌积分的通积通兑，在整合集团各业务单元产品和服务资源的基础上联盟外部合作伙伴。目前，华润通平台囊括了华润万家、万象城、Ole'精品超市、太平洋咖啡、华润堂、万象影城、木棉花酒店、中艺等华润旗下的消费场景及服务，同时广泛联合外部精选餐饮、零售、酒店等领域的知名品牌共同打造会员积分体系，并与移动、电信、电网、航司等各大平台积分实现互通互换。

依托华润通平台及海量流量转化优势，公司有望打造集消费、政务、生活等服务一体化的“城市通”平台。随着华润数科成功入主，公司有望依托华润旗下“华润通”移动端平台建设体系，打造移动端政务、生活服务一体化的城市级“一码通”平台；同时，依托华润通原有海量 C 端用户流量优势，公司有望借助“华润通”C 端流量优势，进一步探索 C 端业务新模式。

四、盈利预测与投资建议

收入端：2022 年以来，数字政府政策密集落地，公司下游需求开始加速释放，整体订单实现快速增长。截止至 2022 年前三季度，公司整体实现新增合同金额为 12.19 亿元，同比增长 29.04%；新增中标金额 12.82 亿元，同比增长 50.70%。基于公司 2022 年前三季度业绩及订单表现，叠加数字政府的景气度，我们预计公司 2022 至 2024 年营业总收入为 19.18 亿元、24.32 亿元、30.47 亿元，核心假设如下：

- **政务端：**2022 年上半年，受疫情等宏观因素扰动影响，公司在项目验收及回款方面有所承压，随着疫情防控逐步优化，政务领域项目验收及回款有望

加速追回。2022年以来，数字政府建设加速启动，身份证电子化提上战略议程，政务建设需求有望持续释放，公司作为电子证照标准组长单位，有望在政务数据建设过程中持续受益；同时，如果华润数科成功入主，公司有望依托华润集团全国化业务布局的客户及资源优势，拓宽政务端业务市场机会。综上，预计2022-2024年该业务实现收入为8.53亿、11.09亿、14.31亿元。

- **公安端：**近年以来，公司持续推动警务一体化变革，公司围绕公安大数据构建完善体系，已覆盖中央到地方5级公安机关、成功落地多个智慧警务标杆性项目，卡位优势持续凸显。随着《一体化政务数据建设指南》等相关政策落地，有望推动公安领域大数据平台、数据中台系统建设，公司业务有望持续增长。综上，预计2022-2024年该业务实现收入为8.96亿、11.20亿、13.78亿元。
- **其他及创新业务：**1) 2021年以来，基于公安业务，公司外延布局智慧政法新市场，山东、福建等地实现项目落地，有望打开新收入空间；2) 随着城市治理向智能化转型，公司推出城市管理核心产品，围绕“一张网”加强建设，“一码通”等标杆性平台纷纷上线，公司城市运营及管理业务有望成为新增增长驱动力；3) 华润数科主营业务包括企业数字化、工业互联网与智能制造、政务数字化等，如果华润数科成功入主，与公司业务产生深度协同，有望为公司带来企业端、个人端新业务机会。综上，预计2022-2024年该业务实现收入为1.68亿、2.02亿、2.39亿元。

利润端：一方面，2020年以来，受疫情影响，信息化建设进度放缓，由于公司项目交付周期为10个月，政务端毛利率有所下滑；另一方面，公司2021年确认验收的项目有将近30%为信创项目，该部分业务利润率较低。随着疫情防控持续优化，以及公司业务结构改善，未来公司毛利率有望修复，预计公司2022至2024年整体毛利率为34.3%、35.5%、36.6%。

表9、南威软件2022-2024年分业务收入假设

(单位: 亿元)		2021	2022E	2023E	2024E
政务端	业务收入	7.76	8.53	11.09	14.31
	增长率	1.2%	10.0%	30.0%	29.0%
	毛利率	38.3%	45.0%	46.0%	47.0%
公安端	业务收入	7.79	8.96	11.20	13.78
	增长率	25.8%	15.0%	25.0%	23.0%
	毛利率	25.4%	25.0%	26.0%	27.0%
创新业务及其他	营业收入	1.60	1.68	2.02	2.39
	增长率	5.9%	5.0%	20.0%	18.0%
	毛利率	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
营业总收入合计		17.15	19.18	24.32	30.47
总营收增长率		11.6%	11.8%	26.8%	25.3%
整体毛利率		31.7%	34.3%	35.5%	36.6%

资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

盈利预测与投资建议：随着数字政府建设需求释放，公司卡位优势持续凸显；若华润数科成功入主，公司有望再造新增长极，调整公司 2022-2024 年归母净利润预测为 1.47/2.09/2.91 亿元，对应 2022 年 12 月 29 日收盘价 PE 分别为 54.2/38.1/27.3x，维持“审慎增持”评级。

表 10、南威软件盈利预测结果（截止至 2022 年 12 月 29 日）

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1716	1918	2432	3047
增长率	11.5%	11.7%	26.8%	25.3%
营业利润(百万元)	148	170	245	342
增长率	-46.5%	15.0%	43.8%	39.7%
归母净利润(百万元)	133	147	209	291
增长率	-43.5%	10.4%	42.5%	39.3%
最新摊薄每股收益(元)	0.22	0.25	0.35	0.49
每股净资产(元)	4.41	4.64	4.86	5.26
动态市盈率(倍)	59.9	54.2	38.1	27.3
市净率(倍)	3.1	2.9	2.8	2.6

资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

五、风险提示

- 1) 华润数科定增及入主等相关事项存在不确定性。华润数科定增及入主等相关事项若失败，则可能会影响公司与华润数科的业务协同。
- 2) 宏观因素扰动导致政府端信息化投入不及预期。公司的下游行业主要为政府单位，若宏观因素扰动致使政府端整体信息化投入力度降低，则可能会导致公司经营业绩不及预期。
- 3) 城市运营等创新业务技术研发及推广进展不及预期。技术层面，公司主要推进包括区块链、人工智能、安全等领域技术，以及基于以上技术产生的新商业模式，并逐步开拓城市运营管理等新业态。如果技术创新及产品推出进度不及预期，则可能会导致公司在创新领域市场布局放缓。

附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2416	2775	3280	3877
货币资金	282	529	528	620
交易性金融资产	145	183	195	182
应收票据及应收账款	1331	1182	1587	2013
预付款项	9	21	25	28
存货	197	402	470	548
其他	451	458	475	485
非流动资产	2070	1963	1903	1821
长期股权投资	376	349	358	358
固定资产	188	172	154	136
在建工程	4	2	1	1
无形资产	161	109	52	-2
商誉	182	180	180	180
长期待摊费用	19	20	19	18
其他	1140	1132	1138	1130
资产总计	4485	4738	5183	5698
流动负债	1708	1817	2112	2359
短期借款	406	216	248	263
应付票据及应付账款	817	1,010	1,262	1,517
其他	486	592	602	579
非流动负债	89	83	79	82
长期借款	0	0	0	0
其他	89	83	79	82
负债合计	1797	1899	2191	2441
股本	591	591	591	591
资本公积	1325	1325	1325	1325
未分配利润	703	793	933	1153
少数股东权益	83	97	119	149
股东权益合计	2688	2839	2991	3257
负债及权益合计	4485	4738	5183	5698

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	133	147	209	291
折旧和摊销	86	75	76	76
资产减值准备	57	1	41	48
资产处置损失	-0	-0	-0	-0
公允价值变动损失	-32	0	0	0
财务费用	12	9	-2	-2
投资损失	6	-6	-8	-10
少数股东损益	15	14	21	30
营运资金的变动	-574	-389	-188	-273
经营活动产生现金流量	-151	467	61	102
投资活动产生现金流量	3	-46	-10	29
融资活动产生现金流量	162	-173	-52	-39
现金净变动	14	247	-1	92
现金的期初余额	154	282	529	528
现金的期末余额	168	529	528	620

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1716	1918	2432	3047
营业成本	1172	1259	1570	1931
税金及附加	7	8	10	13
销售费用	109	115	148	189
管理费用	203	221	282	357
研发费用	125	138	180	220
财务费用	-38	9	-2	-2
其他收益	38	38	38	38
投资收益	-2	6	8	10
公允价值变动收益	32	0	0	0
信用减值损失	-57	-39	-42	-44
资产减值损失	-3	-3	-3	-3
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	148	170	245	342
营业外收入	0	3	3	3
营业外支出	2	2	2	3
利润总额	147	171	245	342
所得税	-1	10	15	21
净利润	148	161	230	321
少数股东损益	15	14	21	30
归属母公司净利润	133	147	209	291
EPS(元)	0.22	0.25	0.35	0.49

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	11.5%	11.7%	26.8%	25.3%
营业利润增长率	-46.5%	15.0%	43.8%	39.7%
归母净利润增长率	-43.5%	10.4%	42.5%	39.3%
盈利能力				
毛利率	31.7%	34.3%	35.5%	36.6%
净利率	8.6%	8.4%	9.5%	10.5%
ROE	5.1%	5.3%	7.3%	9.4%
偿债能力				
资产负债率	40.1%	40.1%	42.3%	42.8%
流动比率	1.41	1.53	1.55	1.64
速动比率	1.30	1.31	1.33	1.41
营运能力				
资产周转率	37.9%	41.6%	49.0%	56.0%
应收账款周转率	146.9%	138.7%	159.0%	153.5%
存货周转率	341.7%	404.3%	348.3%	365.9%
每股资料(元)				
每股收益	0.22	0.25	0.35	0.49
每股经营现金	-0.26	0.79	0.10	0.17
每股净资产	4.41	4.64	4.86	5.26
估值比率(倍)				
PE	59.9	54.2	38.1	27.3
PB	3.1	2.9	2.8	2.6

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股市场以上证综指或深圳成指为基准,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%
		审慎增持	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