

2023年04月28日

航天软件 (688562.SH)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 5月8日有一家科创板上市公司“航天软件”询价。
- ◆ **航天软件 (688562)**: 公司构建了自主软件产品 (基础软件、工业软件)、信息技术服务 (金审信息化服务、商密网云服务、信息化运维服务) 和信息系统集成 (主要面向航天及党政军领域) 等三大主营业务。公司 2020-2022 年分别实现营业收入 9.50 亿元/15.02 亿元/18.95 亿元, YOY 依次为-0.15%/58.13%/26.16%, 三年营业收入的年复合增速 25.83%; 实现归母净利润-0.24 亿元/0.45 亿元/0.60 亿元, YOY 依次为 60.66%/285.18%/33.03%, 于 2021 年公司转亏为盈。根据初步预测, 2023 年 1-3 月公司预计实现归母净利润-100.00 万元至 300.00 万元。
- ① **投资亮点**: 1、公司是我国航天及党政军领域的软件和信息化服务龙头企业之一。公司是全国最早参与信创项目技术攻关的信息化厂商之一, 属于信创工程领域的国家队; 截至招股意向书签署日, 航天科技集团合计持有公司 63.81% 的股份, 为公司的控股股东。从行业来看, 信创产业对于解决我国信息与网络安全至关重要, 而航天工业体系作为所有工业体系中系统结构最复杂、覆盖面最广的领域之一, 更是信息化建设的关键领域; 目前, 信创产业由党政军率先向国内厂商开放, 因此在党政军领域国产率获得较快提升, 利好作为支撑航天科技集团信息化的航天软件。经过多年发展, 公司已构建自主软件产品 (基础软件、工业软件)、信息技术服务 (金审信息化服务、商密网云服务、信息化运维服务) 和信息系统集成 (主要面向航天及党政军领域) 等三大主营业务, 具备完整的软件和信息化服务能力。2、公司的**神通数据库**是国内安全等级最高的国产数据库之一, 目前已在航天军工、政府政务等领域获得广泛认可, 并逐步在其他领域开始实现产业化应用。不同于云数据库厂商主要采用开源技术路线, 公司神通数据库拥有全部核心源代码的自主知识产权, 在航天及国防军工等涉及国家战略安全的关键特定领域具有独特优势, 有效支撑了安全性要求极高的火星探测工程、探月工程、中国载人空间站、全球卫星导航系统等一系列国家重大复杂航天型号工程; 并逐步在能源、网络管理、电信及金融等行业开始实现应用, 典型项目包括广东电网电压电能质量综合平台项目、国家互联网应急中心某工程系统、中国联通全国集中综合结算系统、中国建设银行粤龙云数据分析平台项目等。此外, 基于神通数据库, 公司还重点拓展在审计垂直政务监管领域的金审信息化服务, 目前市场占有率 71.88%, 国内排名第一, 进一步丰富公司的收入来源。
- ② **同行业上市公司对比**: 选取中国软件、太极股份、万达信息、以及中科通达为航天软件的可比上市公司。从上述可比公司来看, 2022 年可比公司的平均收入规模为 59.64 亿元, 可比 PE-TTM 为 63.52X, 销售毛利率为 25.12%; 相较而言, 公司营收规模和毛利率水平均未及同业均值。
- ◆ **风险提示**: 已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	300.00
流通股本 (百万股)	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号: S0910519100001
 lihui1@huajinsec.com

相关报告

- 安杰思-新股专题覆盖报告 (安杰思) -2023 年第 78 期-总第 275 期 2023.4.28
- 长青科技-新股专题覆盖报告 (长青科技) -2023 年第 77 期-总第 274 期 2023.4.28
- 中科飞测-新股专题覆盖报告 (中科飞测) -2023 年第 79 期-总第 276 期 2023.4.27
- 亚华电子-新股专题覆盖报告 (亚华电子) -2023 年第 76 期-总第 273 期 2023.4.27
- 世纪恒通-新股专题覆盖报告 (世纪恒通) -2023 年第 74 期-总第 271 期 2023.4.24



公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	949.6	1,501.6	1,894.5
同比增长(%)	-0.15	58.13	26.16
营业利润(百万元)	-30.0	46.5	63.5
同比增长(%)	-59.10	-255.03	36.63
净利润(百万元)	-24.3	45.0	59.8
同比增长(%)	60.66	285.18	33.03
每股收益(元)		0.15	0.20

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、航天软件	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	8
(四) 募投项目投入	8
(五) 同行业上市公司指标对比	9
(六) 风险提示	9

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 2019-2025 年, 中国数据库市场预计规模及增速情况	5
图 6: 2020 年中国数据库市场份额	6
图 7: 2012-2020 年, 中国工业软件市场规模及其产品结构	7
图 8: 2019-2025 年, 我国信创产业市场规模及预测情况	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	9
表 2: 同行业上市公司指标对比	9

一、航天软件

公司以神通数据库和 AVIDM Foundation 为基础，构建了自主软件产品（基础软件、工业软件）、信息技术服务（金审信息化服务、商密网云服务、信息化运维服务）和信息系统集成（主要面向航天及党政军领域）等三大主营业务，具备完整的软件和信息化服务能力，是我国航天及党政军领域的软件和信息化服务龙头企业之一，下游客户主要集中于航天及党政军领域，包括航天军工央企集团、国家部委和省市级政府部门等单位。

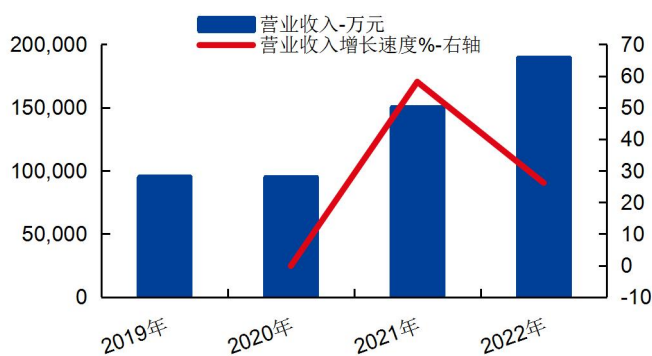
目前，公司的基础软件神通数据库有效支撑了安全性要求极高的火星探测工程、探月工程、中国载人空间站、全球卫星导航系统等一系列国家重大复杂航天型号工程；同时，研制协同软件和经营管控软件等系列工业软件也已在我国新一代战略导弹、运载火箭、北斗导航、载人航天及探月工程等重大装备型号研制协同及航天军工央企集团多层级管控领域得到了产业化应用。截至目前，公司共独立或牵头承担了 18 项与主营业务和核心技术相关的国家重大科技专项，主要包括核高基重大专项“神通大型通用数据库管理系统与套件研发及产业化”、国家信息安全专项“神通安全数据库产业化”、国家重点研发计划“面向协同创新的集团企业研发设计资源集成共享平台技术研究与应用”等。

（一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 9.50 亿元/15.02 亿元/18.95 亿元，YOY 依次为 -0.15%/58.13%/26.16%，三年营业收入的年复合增速 25.83%；实现归母净利润-0.24 亿元/0.45 亿元/0.60 亿元，YOY 依次为 60.66%/285.18%/33.03%，于 2021 年公司转亏为盈。

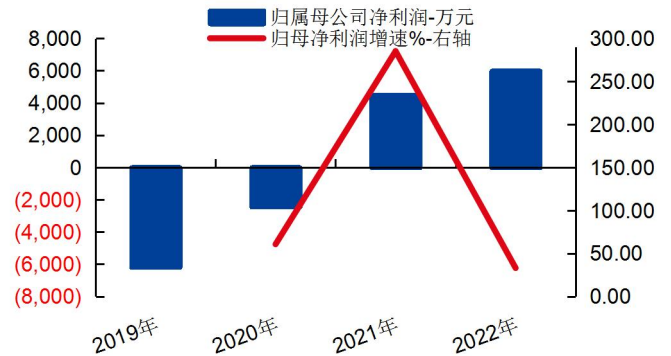
2022 年，公司主营收入按产品类型可分为三大板块，分别为自主软件产品（2.82 亿元，14.91%）、信息技术服务（5.94 亿元，31.37%）、信息系统集成（10.17 亿元，53.72%）。2020 年至 2022 年报告期间，信息系统集成始终为公司的核心产品，销售收入占比维持在 45%以上；同时，公司来自信息技术服务业务的销售收入增长较快，其收入占比也由 2020 年的 9.19%提升至 2022 年的 31.37%。

图 1：公司收入规模及增速变化



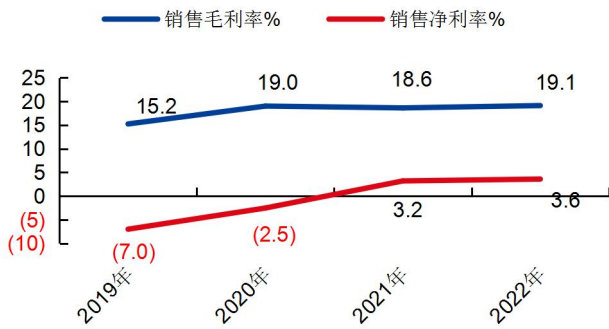
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



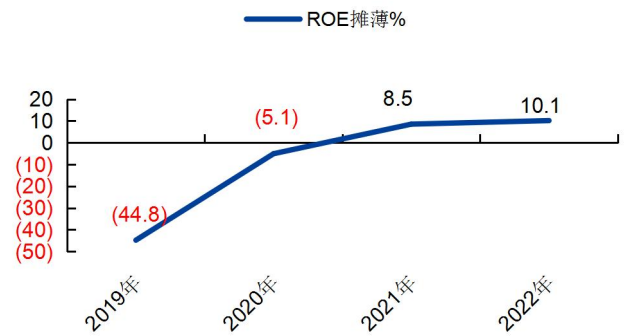
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

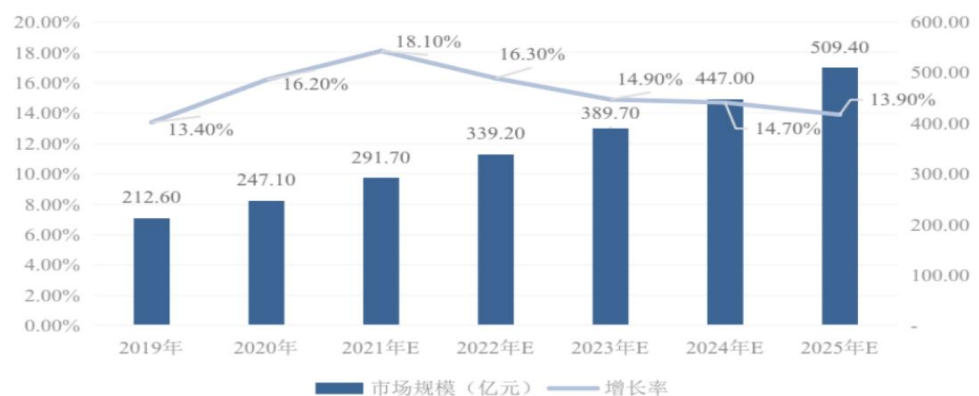
公司主营业务包括自主软件产品、信息技术服务和信息系统集成等三大业务领域；根据业务属性，公司自主软件产品属于基础软件行业和工业软件行业、金审信息化服务属于金审信息化行业、信息系统集成业务属于信息系统集成行业。

1、基础软件之数据库行业

数据库是我国“核高基”重大专项重点突破的核心基础软件产品，对软件信息产业生态至关重要，数据库是我国“核高基”重大专项重点突破的核心产品之一。数据库软件是数据要素市场的基座、软件信息产业重要的基础设施，也是国内基础软件发展的最大挑战之一，对中国软件信息产业的生态构建至关重要。

根据艾瑞咨询统计，2020 年，中国数据库市场规模约为 247.10 亿元，较 2019 年增长 16.20%。预计到 2025 年，中国数据库市场总规模将达到 509.40 亿元，市场年均复合增长率（CAGR）可达 15.60%。未来五年，我国数据库市场空间巨大。2019-2025 年，中国数据库市场预计规模及增速情况如下所示：

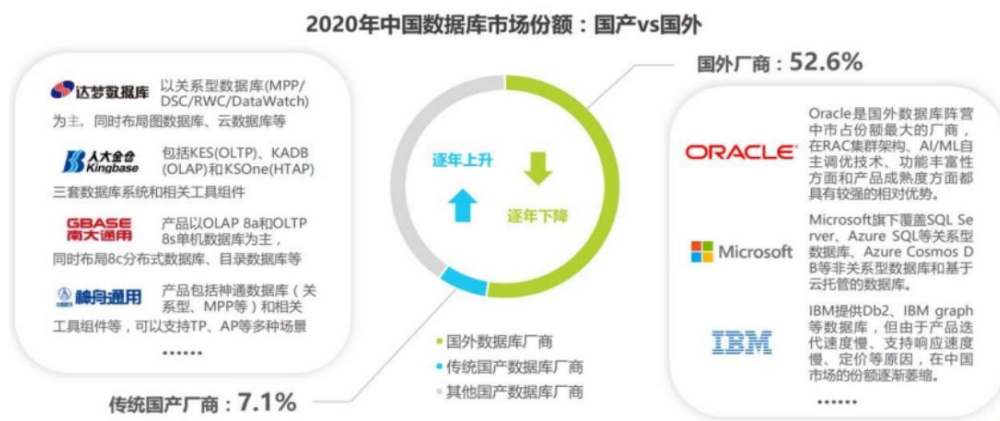
图 5：2019-2025 年，中国数据库市场预计规模及增速情况



资料来源：艾瑞咨询，华金证券研究所

在竞争格局方面，国产厂商经过多年的技术研发和经验积累，市场份额在逐年提升。在国产阵营中，以“武汉达梦、人大金仓、南大通用、神舟通用”为代表的 2000 年左右成立的传统国产数据库厂商近年来开始发力，除在党政军市场有着较好的表现外，同时也开始向能源电力、运营商、交通等其他行业快速拓展。此外，初创厂商、云厂商、ICT 厂商等近年来也开始发力数据库市场，国产阵营日益强大。根据艾瑞咨询统计，2020 年中国数据库市场份额中，国外厂商占比为 52.60%，传统四家国产数据库厂商占比为 7.10%，其他国产数据库厂商占比为 40.30%，具体份额情况如下所示：

图 6：2020 年中国数据库市场份额



2、工业软件行业

根据中国工业技术软件化产业联盟发布的《中国工业软件产业白皮书（2020）》，目前我国 95% 以上的研发设计类工业软件依赖进口，国产化比例不足 5%。而且，国产可用的研发设计类产品主要应用于工业机理简单、系统功能单一、行业复杂度低的领域。例如，三维 CAD 产品在模具、家具家电、通用机械、电子电器等行业应用较为广泛，在汽车、航空航天等复杂装备行业应用较少，国内企业整体处于明显劣势。

根据中国工业技术软件化产业联盟发布的《中国工业软件产业白皮书（2020）》，2020 年国内工业软件产业规模约为 1,974.00 亿元，虽然仅约占全球工业软件市场规模的 6% 左右，但国内制造业已进入产业升级和信息化改造的关键阶段，2012-2020 年复合增长率为 13.27%，增长速度高于全球平均水平。

图 7：2012-2020 年，中国工业软件市场规模及其产品结构



资料来源：中国工业技术软件化产业联盟，《中国工业软件产业白皮书（2020）》，华金证券研究所

3、金审信息化行业

根据中国信息协会大数据分会发布的《2021-2022 年中国大数据产业发展报告》，2020 年中国大数据产业规模达 7,486.20 亿元，较 2019 年同比增长 16.10%，预计未来三年增速保持 12%以上，到 2023 年产业规模将达到 11,522.50 亿元。从具体行业应用来看，互联网、政府、金融和电信引领大数据融合产业发展，合计规模占比为 78.50%，其中政府大数据规模占比 13.80%。政府大数据成为近年来 政府信息化建设的关键环节，与政府数据整合、开放共享、民生服务、社会治理、市场监管等相关的应用需求将持续火热。目前，公司金审信息化服务主要集中于国家及地方各级审计机关，属于政府大数据范畴。

4、信息系统集成行业

目前，公司的信息系统集成业务主要面向信创产业。信创产业的主要内涵是基于我国自有 IT 底层架构和标准建立的 IT 产业生态。根据中国软件行业协会发布的《2021 年中国信创生态市场研究报告》，2020 年我国信创产业的市场规模约为 1,617 亿元，预计未来五年将保持高速增长，2025 年可达 8,000 亿元规模，年复合增长率可达 37.40%。2019-2025 年，我国信创产业市场规模及预测情况如下所示：

图 8：2019-2025 年，我国信创产业市场规模及预测情况



资料来源：中国软件行业协会，《2021 年中国信创生态市场研究报告》，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、**公司是我国航天及党政军领域的软件和信息化服务龙头企业之一。**公司是全国最早参与信创项目技术攻关的信息化厂商之一，属于信创工程领域的国家队；截至招股意向书签署日，航天科技集团合计持有公司**63.81%**的股份，为公司的控股股东。从行业来看，信创产业对于解决我国信息与网络安全至关重要，而航天工业体系作为所有工业体系中系统结构最复杂、覆盖面最广的领域之一，更是信息化建设的关键领域；目前，信创产业由党政军率先向国内厂商开放，因此在党政军领域国产率获得较快提升，利好作为支撑航天科技集团信息化的航天软件。经过多年发展，公司已构建自主软件产品（基础软件、工业软件）、信息技术服务（金审信息化服务、商密网云服务、信息化运维服务）和信息系统集成（主要面向航天及党政军领域）等三大主营业务，具备完整的软件和信息化服务能力。

2、**公司的神通数据库是国内安全等级最高的国产数据库之一，**目前已在航天军工、政府政务等领域获得广泛认可，并逐步在其他领域开始实现产业化应用。不同于云数据库厂商主要采用开源技术路线，公司神通数据库拥有全部核心源代码的自主知识产权，在航天及国防军工等涉及国家战略安全的关键特定领域具有独特优势，有效支撑了安全性要求极高的火星探测工程、探月工程、中国载人空间站、全球卫星导航系统等一系列国家重大复杂航天型号工程；并逐步在能源、网络管理、电信及金融等行业开始实现应用，典型项目包括广东电网电压电能质量综合平台项目、国家互联网应急中心某工程系统、中国联通全国集中综合结算系统、中国建设银行粤龙云数据分析平台项目等。此外，基于神通数据库，公司还重点拓展在审计垂直政务监管领域的金审信息化服务，目前市场占有率**71.88%**，国内排名第一，进一步丰富公司的收入来源。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 5 个项目。

- 1、**产品研制协同软件研发升级建设项目：**本项目拟组建新一代产品研制协同软件 6.0 版研发和实施交付团队，进一步提升公司产品研发能力。
- 2、**神通数据库系列产品研发升级建设项目：**本项目拟完成神通数据库系列产品的研发升级，包括神通数据库 V8.0 和神通数据库 V8.5。
- 3、**航天产品多学科协同设计仿真（CAE）平台研发项目：**本项目建设是航天产品多学科协同设计仿真（CAE）平台研发，投资内容主要包括办公场所建设投资、设备购置及安装和项目开发费用。
- 4、**ASP+平台研发项目：**本项目将进一步融合物联网、大数据、人工智能、云计算等新兴技术，围绕 ASP+技术中台、ASP 数据中台两个方向进行核心技术储备研发。
- 5、**综合服务能力建设项目：**本项目拟通过新增营销服务网点、扩充营销服务团队来对现有营销服务网络进行扩容升级；项目建成后 will 形成覆盖华北、西北、华东、华中、华南、西南和东北等 7 大区域的全国性营销服务网络。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	产品研制协同软件研发升级建设项目	17,967.22	17,967.22	3 年
2	神通数据库系列产品研发升级建设项目	15,206.65	15,206.65	3 年
3	航天产品多学科协同设计仿真（CAE）平台研发项目	4,079.37	4,079.37	3 年
4	ASP+平台研发项目	11,070.00	11,070.00	3 年
5	综合服务能力建设项目	6,739.44	6,739.44	
	总计	55,062.68	55,062.68	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 18.95 亿元，同比增长 26.16%；实现归属于母公司净利润 0.60 亿元，同比增长 33.03%。根据初步预测，公司预计 2023 年 1~3 月营业收入区间为 30,000 万元至 36,000 万元，同比变动-11.82%至 5.81%；归属于母公司股东的净利润区间为-100 万元至 300 万元；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润区间为-300 万元至 100 万元。

公司专注于自主软件产品、信息技术服务和信息系统集成三大业务；根据主营业务结构的相似性，选取中国软件、太极股份、万达信息、以及中科通达为航天软件的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022 年可比公司的平均收入规模为 59.64 亿元，可比 PE-TTM（剔除负值以及市盈率异常的中国软件/算数平均）为 63.52X，销售毛利率为 25.12%；相较而言，公司营收规模和毛利率水平均未及同业均值。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年收 入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊 薄
600536.SH	中国软件	379.81	268.63	96.40	-6.87%	0.45	-40.02%	31.42%	1.82%
002368.SZ	太极股份	239.91	63.52	106.01	0.91%	3.78	1.23%	20.16%	8.96%
300168.SZ	万达信息	176.79	-51.05	32.24	-8.24%	-2.90	-518.68%	26.41%	-22.83%
688038.SH	中科通达	14.99	-177.5	3.91	-8.59%	-0.08	-123.05%	22.50%	-1.17%
688562.SH	航天软件	/	/	18.95	26.16%	0.60	33.03%	19.11%	10.14%

资料来源：Wind，华金证券研究所

（六）风险提示

公司未来盈利存在波动性的风险、金审信息化相关业务未来无法持续增长的风险、公司神通数据库市场占有率较低的风险、业务季节性波动风险、业务资质无法续期风险、工业软件及商密网云服务对控股股东存在依赖的风险、存货跌价风险、应收账款坏账损失风险、偿债风险、产业化失败风险、下游客户预算约束导致业务需求减少的风险、公司部分主营业务应用领域较为集中的风险、税收优惠政策变动风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn