

战略布局持续推进，信创、AI 等多点发力着眼长期成长

2023 年 08 月 25 日

➤ **事件概述：**2023 年 8 月 24 日公司发布 2023 半年度报告，2023 年上半年公司营业收入 85.80 亿元，同比降低 7.59%；归母净利润 2.03 亿元，同比降低 52.88%。

➤ **数字化创新业务中流砥柱，第二增长曲线加速发展。**2023 年上半年，公司数字化创新业务实现营收 38.49 亿元，占比 44.86%，同比增长 4.75%。

公司的咨询业务、云智能业务、信创及开源鸿蒙/欧拉业务均处于行业领先地位：2023 年上半年，咨询业务签约多个千万级咨询项目；信创领域，公司的企业版服务器操作系统发行版天鹤（iSSEOS）完成与主流国产服务器 CPU/数据库/中间件的适配，同时成功中标中国移动“云智能中心 2023-2024 年省专公司操作系统迁移技术服务项目”第二标段，子公司鸿湖万联打造了业内首个具备跨指令集的操作系统 SwanLinkOS，并在煤炭、电力等多个行业成功实现商业化应用；算力层面，公司与鲲鹏计算&昇腾计算开展全方位合作，携手昇腾 AI 推出“软通训推一体化平台”，深度适配不同 AI 应用场景。

➤ **以服务大客户为圆心，以拓展新兴行业为轴。**在公司服务过的客户中，超过 230 家客户为世界 500 强或中国 500 强企业。2023 年上半年，公司深入参与云、数据库、AI 芯片、盘古大模型、MetaERP 等生态领域的构建，同时成为百度文心千帆大模型平台生态战略合作伙伴。公司同时布局金融科技、智能汽车等战略新兴行业，上半年对战略新兴行业客户实现营收 30.75 亿元，占比 35.83%，其中对金融科技行业客户实现营收 19.93 亿元，较上年同期增长 19.36%。

➤ **坚持“能力+营销”双轮驱动，打造新型高效的智能化 IT 服务。**2023 年上半年，公司研发投入 5.20 亿元。在工业互联网、信创、人工智能等赛道，公司均组建了由行业领军人物领导的核心团队；在人工智能赛道，公司升级 AI 战略，聘请中国人民大学高瓴人工智能学院教授、博士生导师卢志武担任首席 AI 科学家，为公司的 AI 战略发展发挥了引领和支撑作用，加速构建“算力、算法、数据三位一体”的人工智能及大模型服务能力。

➤ **投资建议：**公司是国内 IT 领域龙头企业，传统业务稳步发展，深度布局金融 IT 打开成长空间。公司的发展面临着全球经济下行、市场需求不足、企业增长动力和预期尚未完全恢复等因素的影响和冲击，对短期业绩带来一定的影响，但长期看公司紧抓信创大趋势布局鸿蒙欧拉以及 ERP 等领域，有望成为行业核心参与者，发展前景可期。预计 2023-2025 年归母净利润分别为 12.26/14.93/17.99 亿元，对应 PE 分别为 17X、14X、11X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争格局变化；新技术变革带来应用技术路线的不确定性。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	19104	23545	28544	34324
增长率 (%)	14.9	23.3	21.2	20.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	973	1226	1493	1799
增长率 (%)	3.0	25.9	21.9	20.5
每股收益 (元)	1.02	1.29	1.57	1.89
PE	21	17	14	11
PB	2.0	1.9	1.7	1.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 24 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

21.39 元



分析师

吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师

郭新宇

执业证书：S0100518120001

电话：010-85127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.软通动力 (301236.SZ) 公司事件点评：发布欧拉发行版，打造国产操作系统“新旗帜”-2022/12/06

2.软通动力 (301236.SZ) 公司深度报告：携手华为，扛起国产操作系统新旗帜-2022/11/20

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	19104	23545	28544	34324
营业成本	15042	18541	22471	27015
营业税金及附加	130	188	228	275
销售费用	594	706	856	1030
管理费用	1459	1648	1998	2403
研发费用	1059	1304	1581	1902
EBIT	1011	1328	1616	1950
财务费用	75	17	18	24
资产减值损失	1	-10	-12	-15
投资收益	21	12	14	17
营业利润	986	1312	1600	1928
营业外收支	23	4	4	4
利润总额	1008	1316	1604	1932
所得税	58	66	80	97
净利润	950	1251	1524	1836
归属于母公司净利润	973	1226	1493	1799
EBITDA	1498	1880	2229	2476

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	6344	6304	5854	5844
应收账款及票据	4967	6451	7820	9404
预付款项	42	74	90	108
存货	683	1006	1219	1465
其他流动资产	522	435	514	606
流动资产合计	12557	14270	15497	17427
长期股权投资	201	213	227	244
固定资产	703	718	718	712
无形资产	502	564	602	640
非流动资产合计	2505	2578	2611	2796
资产合计	15063	16848	18109	20223
短期借款	2243	2243	2243	2243
应付账款及票据	139	203	246	296
其他流动负债	2276	2972	3123	3706
流动负债合计	4658	5418	5612	6245
长期借款	2	2	2	2
其他长期负债	373	469	424	572
非流动负债合计	375	471	426	574
负债合计	5033	5889	6038	6819
股本	635	953	953	953
少数股东权益	-28	-3	27	64
股东权益合计	10030	10959	12071	13405
负债和股东权益合计	15063	16848	18109	20223

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	14.92	23.25	21.23	20.25
EBIT 增长率	-11.44	31.27	21.69	20.70
净利润增长率	3.02	25.92	21.86	20.46
盈利能力 (%)				
毛利率	21.26	21.25	21.27	21.30
净利率	5.09	5.21	5.23	5.24
总资产收益率 ROA	6.46	7.27	8.25	8.90
净资产收益率 ROE	9.68	11.18	12.40	13.48
偿债能力				
流动比率	2.70	2.63	2.76	2.79
速动比率	2.53	2.42	2.52	2.53
现金比率	1.36	1.16	1.04	0.94
资产负债率 (%)	33.41	34.95	33.34	33.72
经营效率				
应收账款周转天数	94.58	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	16.57	20.00	20.00	20.00
总资产周转率	1.49	1.48	1.63	1.79
每股指标 (元)				
每股收益	1.02	1.29	1.57	1.89
每股净资产	10.56	11.50	12.64	14.00
每股经营现金流	1.06	1.00	0.96	1.20
每股股利	0.50	0.43	0.53	0.63
估值分析				
PE	21	17	14	11
PB	2.0	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	12.58	10.03	8.46	7.61
股息收益率 (%)	2.34	2.02	2.46	2.97

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	950	1251	1524	1836
折旧和摊销	487	552	613	526
营运资金变动	-527	-1019	-1406	-1415
经营活动现金流	1012	954	916	1146
资本开支	-392	-353	-408	-425
投资	6	0	0	0
投资活动现金流	-852	-375	-408	-425
股权募资	4399	0	0	0
债务募资	-579	-48	-169	0
筹资活动现金流	3153	-618	-957	-731
现金净流量	3324	-40	-450	-10

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026