

核心业务优势凸显，医疗医保营收大幅增长

2023 年 08 月 27 日

➤ **事件概括：**东软集团于 2023 年 8 月 25 日发布了 2023 年半年报。2023 上半年营业收入为 38.90 亿元，同比增长 14.98%；实现归母净利润 0.95 亿元，同比增长 14.5%；基本每股收益 0.08 元，同比增长 17.65%。

➤ **各行业领先地位，核心细分赛道优势凸显。**报告期内，医疗健康及社会保障实现营业收入 7.52 亿元，同比增长 35.65%，智能汽车互联实现营业收入 16.08 亿元，同比增长 18.89%，智慧城市实现营业收入 6.04 亿元，同比增长 12.89%。在医疗健康及社会保障领域，2023 年上半年，公司新增助力 16 家医院客户、累计助力 51 家医院客户通过国家电子病历系统功能应用水平高级别（五级及以上）评价，继续居行业首位。在智能汽车互联领域，2023 年上半年，公司业务保持较快增速，持续获得比亚迪、吉利等多家车厂的定点订单，并推动整体出货量持续提升，在中国车厂出海的车载量产业务也持续放量。

➤ **持续驱动新型智慧城市建设，加速民生数据要素领域深度布局。**报告期内，公司承建国家税务总局、国家市场监督管理总局、丽水市经济和信息化局的多个平台项目，并参与建设河南省省直机关公积金管理中心综合系统、江苏省大数据中心、黑龙江数字政府、丹东数字政府大数据中心。在云网安全领域，报告期内公司签约北京、河北、甘肃、云南等多个省份的反诈平台项目。在融合通信网关领域，公司签约广东联通、湖北移动、福建移动、中国移动云能力中心等多个云网融合项目。在智慧交通领域，公司中标西安地铁多条线路的信息系统项目、中标成都轨道交通一体化平台项目。在智慧教育领域，公司中标北京师范大学校园信息化、上海教育委员会信息平台等多个项目。

➤ **费率控制良好，研发投入持续加码。**报告期内，公司销售费用同比增加 1.05%，管理费用同比增加 8.49%，财务费用同比增加 98.75%，主要系报告期内汇率波动，汇兑损失较上年同期增加所致。报告期内研发投入 4.50 亿元，同比增加 17.37%。2023 年上半年，公司新增登记软件著作权 136 件；新申请专利 75 件，授权专利 75 件，其中授权发明专利 66 件。2023 年上半年所获授权发明专利，主要分布在大数据分析、人工智能、区块链、平台软件、汽车电子、网络安全等领域。

➤ **投资建议：**公司是行业领先的全球化信息技术、产品和解决方案公司，业务覆盖日本、美国、欧洲等多个国家和地区。公司持续加强面向全球市场的品牌传播与管理，高质量、可信赖的东软品牌获得了广泛的赞誉和市场认可。我们预测公司 2023-2025 年的营业收入分别为 106.70、125.11、145.33 亿元；归母净利润分别为 3.02、4.05、4.90 亿元，对应目前 PE 分别为 38、28、23 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济风险，国际业务开展不及预期，市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	9466	10670	12511	14533
增长率（%）	8.4	12.7	17.3	16.2
归属母公司股东净利润（百万元）	-343	302	405	490
增长率（%）	-129.2	188.2	33.9	21.1
每股收益（元）	-0.28	0.25	0.33	0.40
PE	/	38	28	23
PB	1.2	1.2	1.2	1.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

9.42 元


分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 赵奕豪

执业证书：S0100523050003

电话：18531168500

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1.东软集团（600718.SH）2022 年年报&2023 年一季报点评：一季度业绩回暖，医疗汽车多业务发力-2023/04/22

2.东软集团（600718.SH）2022 年半年报点评：营业收入稳定增长，医疗与汽车业务双丰收-2022/08/29

3.东软集团（600718.SH）2021 年年报及 2022 年一季报点评：聚焦核心业务，业绩呈稳增长态势-2022/04/29

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	9466	10670	12511	14533
营业成本	7499	8194	9574	11114
营业税金及附加	88	87	91	109
销售费用	484	663	753	863
管理费用	597	628	761	853
研发费用	921	998	1161	1309
EBIT	-38	328	442	561
财务费用	-9	-18	-39	-30
资产减值损失	-111	-10	-11	-11
投资收益	-275	27	14	7
营业利润	-325	364	485	588
营业外收支	-7	-1	1	0
利润总额	-332	363	486	589
所得税	15	54	73	88
净利润	-347	308	413	500
归属于母公司净利润	-343	302	405	490
EBITDA	341	755	964	1165

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2372	4031	4444	5493
应收账款及票据	1555	1506	1416	1557
预付款项	72	256	335	310
存货	5452	4727	4973	5683
其他流动资产	1503	1901	1867	1925
流动资产合计	10955	12422	13034	14969
长期股权投资	3791	3818	3832	3839
固定资产	1471	1470	1459	1446
无形资产	1039	1048	1035	1020
非流动资产合计	7918	7963	7962	7983
资产合计	18872	20385	20996	22953
短期借款	5	5	5	5
应付账款及票据	2016	1953	2289	2406
其他流动负债	5660	6713	6428	7641
流动负债合计	7681	8671	8721	10051
长期借款	750	933	1098	1218
其他长期负债	1129	1176	1178	1209
非流动负债合计	1879	2109	2276	2427
负债合计	9560	10780	10997	12479
股本	1223	1213	1213	1213
少数股东权益	74	80	89	99
股东权益合计	9312	9605	9999	10474
负债和股东权益合计	18872	20385	20996	22953

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	8.37	12.72	17.26	16.16
EBIT 增长率	-117.49	965.02	34.90	26.94
净利润增长率	-129.23	188.17	33.93	21.14
盈利能力 (%)				
毛利率	20.78	23.20	23.48	23.52
净利率	-3.62	2.83	3.24	3.38
总资产收益率 ROA	-1.82	1.48	1.93	2.14
净资产收益率 ROE	-3.71	3.17	4.09	4.73
偿债能力				
流动比率	1.43	1.43	1.49	1.49
速动比率	0.66	0.82	0.84	0.85
现金比率	0.31	0.46	0.51	0.55
资产负债率 (%)	50.66	52.88	52.38	54.37
经营效率				
应收账款周转天数	53.20	44.21	35.46	34.26
存货周转天数	265.40	211.00	190.00	187.00
总资产周转率	0.51	0.54	0.60	0.66
每股指标 (元)				
每股收益	-0.28	0.25	0.33	0.40
每股净资产	7.61	7.85	8.17	8.55
每股经营现金流	0.55	1.24	1.32	1.32
每股股利	0.00	0.02	0.02	0.03
估值分析				
PE	/	38	28	23
PB	1.2	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	31.09	14.05	11.00	9.11
股息收益率 (%)	0.00	0.17	0.22	0.27

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-347	308	413	500
折旧和摊销	379	427	522	603
营运资金变动	178	757	633	454
经营活动现金流	673	1508	1597	1607
资本开支	-736	-401	-451	-549
投资	740	-50	-45	-45
投资活动现金流	30	-451	-496	-595
股权募资	0	-49	0	0
债务募资	5	630	-606	120
筹资活动现金流	-334	602	-688	38
现金净流量	396	1659	413	1050

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