

软通动力 (301236)

2023 半年报点评：数字化创新业务显韧性，战略级规划成效渐体现

报告摘要

事件：公司 2023H1 实现营业收入 85.80 亿元，同比-7.59%；归母净利润 2.03 亿元，同比降低 52.88%；扣非净利润 1.43 亿元，同比下降 63.21%。

◆ 数字化创新业务稳中有升，金融科技与智能汽车领域取得突破。

公司持续聚焦数字化创新业务方向，着力培育健康成长新动力。报告期，从业务收入结构看：数字化创新、通用技术、数字化运营服务分别实现收入 38.49 亿元 (+4.75%)、39.67 亿元 (-17.47%)、7.62 亿元 (-4.95%)，收入占比分别为 44.86%、46.24%、8.89%。数字化创新收入占比近半，稳中有升；通用技术收入受市场经营环境影响，短期内下滑明显；数字化运营服务收入略有下滑，相对稳定。在数字化创新业务方向持续深耕，签约多个千万级咨询项目。成为某大型通信设备企业人工智能与盘古大模型核心交付与全栈式服务伙伴；构建云咨询与集成、云原生开发、数据智能、AI 及大模型、IOT 集成、云管理、云安全在内的端到端服务能力；全面参与 OpenHarmony 项目共建，2023OpenHarmony 项目群代码贡献 TOP4；工业互联网方面打造汽车物流管理系统 (LMS) 等标杆项目，与工业互联网国家级双跨平台达成战略合作。从行业收入结构来看：通讯设备、互联网服务、金融科技、高科技与制造分别实现收入 35.26 亿元 (-20.07%)、16.18 亿元 (-10.52%)、19.93 亿元 (+19.36%)、11.10 亿元 (+3.35%)。金融科技领域，深度参与国内银行尤其是大型金融机构的数字化建设工作，与保利、哈电、华能等近 20 家央企企财务公司签订新一代票据系统建设项目。数字能源方面，围绕综合能源服务与辽宁省政府签署战略合作协议，全资成立辽宁软通智新科技有限公司，推进在辽宁省级虚拟电厂、充换电站的建设和运营等业务领域的发展，启动了虚拟电厂运营平台、换电站 APP 及系列新能源并网设备的研发。智能汽车领域，新签约赛力斯汽车等 20 多家客户，中标吉利、岚图、神龙汽车等重大项目，并与多家知名汽车厂商达成深度战略合作。我们认为，公司转型升级发展方向明确，并且在数字化创新业务及重点行业、重点客户等方向均取得相对突破。调整、蓄势、着眼未来，以时间换空间，未来其战略规划成效或将逐步得到体现。

◆ 顺应大模型时代趋势，抢占 AIGC 发展机遇。

报告期，公司与华为云、阿里、百度、微软、腾讯等客户开展大模型深度合作，成为华为云盘古大模型首批合作伙伴、昇腾 AI 大模型联合创新伙伴、百度文心千帆大模型平台生态伙伴、阿里通义千问首批产业战略合作伙伴，首批接入微软 Azure 云 GPT-4，并

投资评级

买入

维持评级

2023年08月28日

收盘价(元):

19.60

公司基本数据

总股本(百万股)	952.94
总市值(百万)	18,677.65
流通股本(百万股)	680.32
流通市值(百万)	13,334.18
12月最高/最低价(元)	56.80/19.05
资产负债率(%)	28.94
每股净资产(元)	10.70
市盈率(TTM)	25.04
市净率(PB)	1.83
净资产收益率(%)	1.99

股价走势图



作者

邹润芳	分析师
SAC 执业证书: S0640521040001	
邮箱: zourf@avicsec.com	
卢正羽	分析师
SAC 执业证书: S0640521060001	
邮箱: luzhy@avicsec.com	
闫智	研究助理
SAC 执业证书: S0640122070030	
邮箱: yanz@avicsec.com	

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

成为昇思 MindSpore 开源社区理事会首批成员单位。与人工智能厂商开展生态合作，构建基于大模型的智能客服、智能审核等解决方案；与互联网及 IT 大客户合作，构建基于 AI+AR 技术的智能互动体验、基于 AI+智能视频技术的智能 Vlog 体验等解决方案同时，通过将 AI 大模型融入业务运营管理数字化平台，如业务数据管理平台、需求管理平台、人力资源供给平台(i 力聘)，进一步加强自身业务运营与管理的数字化与智能化应用，提升业务交付与运营支持效率。公司全面升级 AI 战略，加速构建“算力、算法、数据”三位一体的硬科技创新生态，以及包括 AI 咨询、AI 模型开发、AI 数据治理与安全、AI 计算中心运营等为核心的专业 AI 服务能力。

2022 年&23Q1 点评：战略新兴行业快速成长，信创+AIGC 潜力大 —2023-05-09
 围绕华为布局信创生态，聚焦新兴产业发展 —2023-01-11

◆ **构建端到端云智能服务能力,海外市场业务有进展。**

公司构建包括云咨询与集成、云原生开发、数据智能、AI 及大模型、IoT 集成、云管理、云安全等在内的端到端服务能力，形成“1+3+N”服务体系。1 即云专业服务，包括云咨询、云迁移、云运维能力底座；3 包括云服务能力专家库（大数据、数据库、安全、AI、云原生等）、云工具(多云管理、容器、DevOps、数据库工具、迁移和运维工具等)、行业解决方案；N 是面向保险、银行、电力、医疗、教育、制造等行业客户提供服务。为更好地满足客户在深度云化方面的需求，持续加大在基础设施云原生化、应用现代化、数据智能、AI 大模型等云原生产品及服务方面的投入，积极推动云原生技术的发展和应用。在云原生工具产品研发领域，重点推出了多云管理平台、容器平台、DevOps 平台、多云数据库管理平台、iSSCloud ITSM 一体化运维平台、云上中台·重明 3.0、软通天璇 2.0MaaS 平台等。云智能国际业务取得进展，在新加坡与云厂商和当地运营商的合作深入推进，在马来西亚的交付中心规模不断扩大；成功与出海和本土客户合作，将国内的云智能行业经验和成熟案例复制到海外市场。

◆ **投资建议**

我们认为，公司转型升级发展方向明确，并且在数字化创新业务及重点行业、重点客户等方向均取得相对突破。调整、蓄势、着眼未来，以时间换空间，未来其战略级规划成效或将逐步得到体现。预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 194.86 亿元、213.55 亿元、238.02 亿元；归母净利润分别为 10.34 亿元、11.78 亿元、13.06 亿元，对应目前 PE 分别为 18X /16X /14X，维持“买入”评级。

◆ **风险提示**

下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧。

◆ **盈利预测**

单位/百万	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	19103.69	19485.72	21355.45	23802.26
增长率 (%)	14.92%	2.00%	9.60%	11.46%
归属母公司股东净利润	973.32	1034.04	1177.88	1306.44
增长率 (%)	3.02%	6.24%	13.91%	10.91%
每股收益 EPS(元)	1.02	1.09	1.24	1.37
PE	19.19	18.06	15.86	14.30

资料来源：iFind，中航证券研究所

财务报表与财务指标

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	19103.69	19485.72	21355.45	23802.26	货币资金	6344.34	4871.81	5456.13	5991.77
营业成本	15042.17	15365.97	16828.99	18730.97	应收票据及账款	5320.99	5427.40	5948.18	6629.69
税金及附加	130.06	132.66	145.39	162.05	预付账款	41.85	42.69	46.78	52.14
销售费用	593.57	584.57	640.66	714.07	其他应收款	104.95	107.05	117.32	130.76
管理费用	1458.76	1461.43	1601.66	1785.17	存货	682.78	697.48	763.89	850.22
研发费用	1058.67	1071.71	1174.55	1309.12	其他流动资产	62.45	63.70	69.81	77.81
财务费用	75.49	36.47	-16.72	-23.45	流动资产总计	12557.36	11210.12	12402.11	13732.40
资产减值损失	1.41	1.43	1.57	1.75	长期股权投资	200.93	200.83	200.74	200.64
信用减值损失	-42.08	-42.92	-47.04	-52.43	固定资产	1095.83	924.18	752.53	580.87
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	0.25	0.21	0.17	0.12
投资收益	21.42	24.90	29.90	24.90	无形资产	501.55	419.57	337.27	254.65
公允价值变动损益	27.70	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	95.82	47.91	0.00	0.00
资产处置收益	0.66	0.66	0.66	0.66	其他非流动资产	610.98	607.31	603.64	599.96
其他收益	231.62	231.62	231.62	231.62	非流动资产合计	2505.34	2200.01	1894.34	1636.25
营业利润	985.69	1048.60	1197.63	1330.83	资产总计	15062.71	13410.13	14296.45	15368.66
营业外收入	31.64	31.64	31.64	31.64	短期借款	2242.90	0.00	0.00	0.00
营业外支出	8.90	8.90	8.90	8.90	应付票据及账款	138.55	141.54	155.01	172.53
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	2276.18	2323.18	2544.67	2832.95
利润总额	1008.44	1071.35	1220.38	1353.57	流动负债合计	4657.63	2464.71	2699.68	3005.48
所得税	58.33	61.97	70.59	78.29	长期借款	216.53	84.94	-29.08	-111.59
净利润	950.11	1009.38	1149.79	1275.28	其他非流动负债	158.65	158.65	158.65	158.65
少数股东损益	-23.21	-24.66	-28.09	-31.16	非流动负债合计	375.18	243.59	129.57	47.06
归属母公司股东净利润	973.32	1034.04	1177.88	1306.44	负债合计	5032.80	2708.31	2829.25	3052.54
现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	股本	635.29	635.29	635.29	635.29
经营活动现金流净额	782.80	1266.42	1051.86	1011.61	资本公积	6676.97	6676.97	6676.97	6676.97
投资活动现金流净额	-851.91	9.46	14.17	9.46	留存收益	2746.10	3442.68	4236.16	5116.24
筹资活动现金流净额	3153.10	-2748.41	-481.71	-485.43	归属母公司权益	10058.37	10754.95	11548.43	12428.50
现金流量净额	3094.11	-1472.53	584.32	535.64	少数股东权益	-28.47	-53.13	-81.23	-112.38
					股东权益合计	10029.90	10701.82	11467.20	12316.12
					负债和股东权益合计	15062.71	13410.13	14296.45	15368.66

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637