

东软集团（600718）

2023 三季报点评：管理效能稳步提升，受益于数据

要素建设提速

事件：公司 2023 年前三季度实现营业收入 62.63 亿元（+12.56%），净利润 1.35 亿元（+4.71%），扣非净利润 0.42 亿元（+323.57%）。

◆ 盈利能力渐趋恢复，管理效能稳步提升。

公司积极推进大数据、人工智能等创新技术应用与实践，致力于高质量规模化发展，实现营收规模持续稳健增长。23 年 Q3 实现营收 23.73 亿元（+8.79%），增速较 Q2 环比提升 2.67pcts。并且，在本季度实现扣非净利润由负转正，盈利能力渐趋恢复。在实现营收稳健增长的同时，前三季度销售、管理、研发费率分别同比下降 0.64pcts、0.53pcts、0.34pcts，整体管理效能稳步提升。IDC 发布《中国医学影像信息系统市场份额，2022》，公司凭借在医学影像信息系统领域对市场的深刻理解、持续创新的技术能力、稳健的服务能力居市场份额第一。2023 中国数字技术创新应用大赛，公司“整合型医疗卫生服务体系，构建数字健康城市创新发展”项目荣获“数字健康创新应用赛道”一等奖。在 2023 年度高工智能汽车行业评选中，公司和东软睿驰分别在座舱域控制器、智能座舱软件即系统、车载 5G/V2X 模组及系统、整车智能中间件等多个细分领域入围 TOP10 供应商。我们认为，公司在医疗健康及社会保障领域优势地位稳固。持续获得的比亚迪、吉利、长安、一汽、上汽、长城、零跑等多家车厂定点订单，未来或将逐步兑现相关业绩。

◆ 连续三年领跑数字政府市场，受益于数据要素建设提速。

近日，赛迪顾问发布《2023 中国数字政府应用发展研究报告》，公司“数字政府软件与应用服务”市场竞争力持续领跑，在人社、医保领域持续三年领导力象限排名第一。此外，在人力资源和社会保障信息化项目中积累了深厚的经验，成为金保工程二期社会保险管理信息系统唯一研发单位、养老保险全国统筹信息化建设项目业务管控系统开发和项目总集成的承建单位。目

投资评级

买入

维持评级

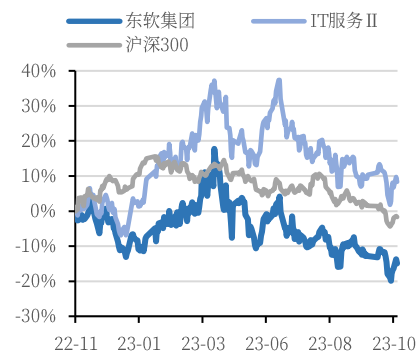
2023 年 10 月 31 日

收盘价(元): 9.54

公司基本数据

总股本(百万股)	1,213.41
总市值(百万)	11,575.96
流通股本(百万股)	1,203.70
流通市值(百万)	11,483.33
12 月最高/最低价(元)	13.57/8.72
资产负债率(%)	50.26
每股净资产(元)	7.85
市盈率(TTM)	-34.37
市净率(PB)	1.21
净资产收益率(%)	1.41

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

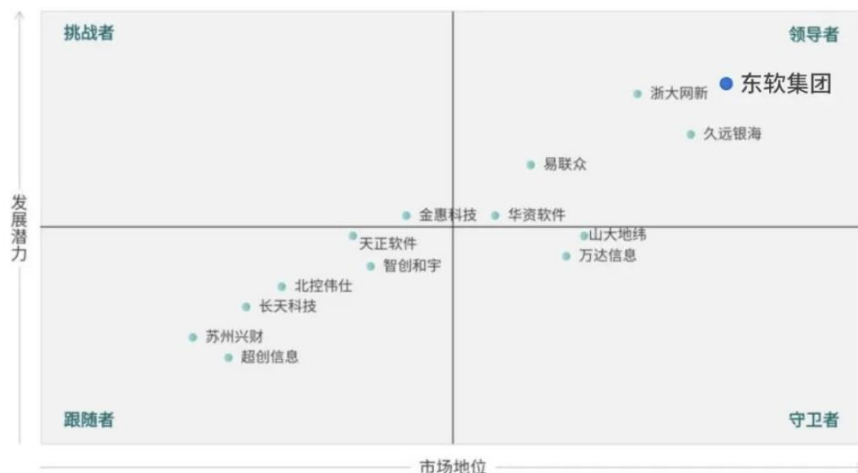
股市有风险 入市需谨慎

前，已承建全国 14 省社保核心业务、10 省就业核心业务、25 省养老统筹建设，在中国人社信息化建设方面成果突出。

2023 上半年点评：营收结构优化，研发投入前瞻性布局 —2023-09-01

22 年&23Q1 点评：新订单储备较好，新方向投入稳健 —2023-04-26

图表 1、2023 年数字政府人社服务软件与应用市场竞争格局图



资料来源：赛迪顾问，中航证券研究所

◆ 投资建议

我们认为，公司技术实力深厚，在医疗 IT、智能汽车、智能汽车互联、智慧城市、企业数字化有广泛的应用和实践，在数字化转型的大背景下有望充分受益。预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 107.67 亿元、124.32 亿元、145.65 亿元；归母净利润分别为 2.58 亿元、2.97 亿元、4.71 亿元，对应目前 PE 分别为 45X /39X /25X，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	9465.80	10767.05	12432.16	14565.32
增长率 (%)	8.37%	13.75%	15.46%	17.16%
归属母公司股东净利润	-342.88	258.14	297.43	471.45
增长率 (%)	-129.23%	175.28%	15.22%	58.51%
每股收益 EPS(元)	-0.28	0.21	0.25	0.39
PE	-35.57	47.24	41.00	25.87

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	9465.80	10767.05	12432.16	14565.32	货币资金	2372.28	3150.69	3886.56	4818.14
营业成本	7498.68	8167.86	9433.35	10930.46	应收票据及账款	1917.88	2181.53	2518.90	2951.10
税金及附加	88.25	100.38	115.90	135.79	预付账款	72.41	82.37	95.11	111.43
销售费用	483.71	538.35	621.61	728.27	其他应收款	186.69	212.36	245.20	287.27
管理费用	596.90	646.02	745.93	873.92	存货	5452.48	5939.06	6859.23	7947.82
研发费用	920.54	1022.87	1181.06	1383.71	其他流动资产	952.78	978.57	1011.58	1053.87
财务费用	-8.87	22.76	8.59	-4.81	流动资产总计	10954.53	12544.58	14616.58	17169.63
资产减值损失	-110.98	-126.23	-145.75	-170.76	长期股权投资	3791.31	3711.31	3631.31	3571.31
信用减值损失	-71.86	-81.74	-94.38	-110.58	固定资产	1533.30	1298.54	1062.76	825.97
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	38.82	32.35	25.88	19.41
投资收益	-275.32	-55.00	-50.00	-35.00	无形资产	1039.32	869.41	698.83	527.60
公允价值变动损益	-5.13	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	45.34	22.67	0.00	0.00
资产处置收益	-0.50	-0.96	-0.96	-0.96	其他非流动资产	1469.53	1315.72	1161.90	1008.09
其他收益	252.12	260.00	270.00	280.00	非流动资产合计	7917.60	7249.98	6580.69	5952.38
营业利润	-325.08	264.87	304.63	480.69	资产总计	18872.13	19794.56	21197.27	23122.01
营业外收入	3.08	3.08	3.08	3.08	短期借款	5.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	9.73	6.78	6.78	6.78	应付票据及账款	2015.53	2195.39	2535.54	2937.94
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	5660.08	6390.28	7378.82	8629.65
利润总额	-331.72	261.18	300.93	477.00	流动负债合计	7680.60	8585.67	9914.36	11567.59
所得税	15.20	0.00	0.00	0.00	长期借款	788.29	544.48	317.56	112.08
净利润	-346.92	261.18	300.93	477.00	其他非流动负债	1091.19	1091.19	1091.19	1091.19
少数股东损益	-4.03	3.03	3.50	5.54	非流动负债合计	1879.48	1635.67	1408.76	1203.27
归属母公司股东净利润	-342.88	258.14	297.43	471.45	负债合计	9560.09	10221.34	11323.12	12770.87
现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E	股本	1223.37	1223.37	1223.37	1223.37
经营活动现金流净额	645.00	1028.74	946.26	1119.06	资本公积	944.81	944.81	944.81	944.81
投资活动现金流净额	29.99	21.25	25.12	13.20	留存收益	7069.65	7327.80	7625.23	8096.68
筹资活动现金流净额	-333.97	-271.58	-235.50	-200.67	归属母公司权益	9237.84	9495.98	9793.42	10264.87
现金流量净额	368.03	778.41	735.87	931.58	少数股东权益	74.20	77.24	80.73	86.28
					股东权益合计	9312.04	9573.22	9874.15	10351.15
					负债和股东权益合计	18872.13	19794.56	21197.27	23122.01

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, liyuqi@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发送或为任何就送发、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致。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