

东软集团（600718）

证券研究报告

2024 年 04 月 27 日

公司业绩扭亏为盈，AI 创新助力增势

事件：2024 年 4 月 24 日，公司发布了 2023 年度报告。2023 年，公司实现营业收入 105.44 亿元，同比增长 11.39%；实现毛利率 24.20%，同比增长 3.42%。

点评：公司业绩扭亏为盈，增长潜力开始显现。2023 年，公司实现归母净利润 7391 万元，去年同期为 -3.43 亿元，同比增长 4.17 亿元。分行业看，医疗健康及社会保障方面，实现收入 25.71 亿，同比增长 29.74%；智能汽车互联方面，实现收入 39.16 亿，同比增长 9.36%；智慧城市方面，实现收入 16.23 亿，同比下降 2.41%；企业互联及其他方面，实现收入 24.33 亿，同比增长 8.64%。分产品看，自主软件、产品及服务方面，实现收入 90.35 亿，同比增长 12.21%；系统集成方面，实现收入 13.32 亿，同比增长 7.58%；物业广告方面，实现收入 1.77 亿，同比增长 0.61%。

大健康板块快速增长，汽车相关业务持续加速。大健康板块方面，公司在医疗健康及社会保障领域保持 30%左右的业务增速；在医保信息系统领域、人社 IT 解决方案行业和医疗 IT 应用市场等领域保持市场份额第一；签约了近 20 个覆盖“智慧医院”关键领域的千万级项目。智能汽车方面，公司研发的智能座舱平台已在极越 01 和吉利银河 E8 车型上实现量产，与众多国内外厂商保持深度合作，整体出货量持续提升；出海业务增长显著，年内新增定点金额约为上年同期 3 倍；公司在智能座舱域控制器、车载无线终端和 C-V2X 车端集成方案各项成绩为国产厂商第一，T-Box 市场份额居国产第一。

设立科技研究院，持续推进 AI 等领域创新。2023 年，公司设立东软魔形科技研究院，专注推动大语言模型系统工程战略。公司推出“AI+医疗”领域的垂域大模型“添翼医疗领域大模型”，以及一系列“AI+医疗行业应用”，包括飞标医学影像标注平台 4.0、虚拟内窥镜等，其中，飞标医学影像标注平台已在多家知名医疗机构得到应用，多个 AI+应用已在数个标杆项目中实现应用。公司持续重配研发，2023 年，公司研发费用 10.32 亿，同比增长 12.16%，新增软件著作权 447 件，申请专利 187 件，授权专利 175 件，其中发明专利授权 153 件，同比增长 46%。

持续驱动智慧城市建设，加速民生数据要素深度布局。公司以“数据要素”为核心，通过全栈技术融合，主动融入“生态共同体”，协助构建端到端的算力基础设施，驱动新型智慧城市建设。公司已在沈阳、锦州等地分别与政府联合组建了数据公司并陆续开始投入运营，深度参与国家平台及海南、内蒙古、苏州、南通等多个省市的医保数据治理工作。

投资建议：公司联营公司仍处于投入期，亏损对于公司利润影响高于原先预期，调整公司盈利预测，2024 年归母利润由 6.17 亿元，下调至 2.84 亿元，同时预计 2025-2026 年归母利润为预计为 4.17/5.56 亿元，调整为“持有”评级

风险提示：公司降本增效不及预期风险、汽车智能化不及预期，市场竞争加剧，宏观经济风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9,465.80	10,543.67	12,125.22	14,550.27	17,460.32
增长率(%)	8.37	11.39	15.00	20.00	20.00
EBITDA(百万元)	963.59	1,522.93	740.53	936.92	1,140.01
归属母公司净利润(百万元)	(342.88)	73.91	283.74	416.96	556.18
增长率(%)	(129.23)	(121.56)	283.89	46.95	33.39
EPS(元/股)	(0.28)	0.06	0.23	0.34	0.46
市盈率(P/E)	(29.20)	135.44	35.28	24.01	18.00
市净率(P/B)	1.08	1.06	1.04	1.00	0.97
市销率(P/S)	1.06	0.95	0.83	0.69	0.57
EV/EBITDA	8.97	4.92	8.97	7.07	5.67

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	计算机/IT 服务 II
6 个月评级	持有（调低评级）
当前价格	8.25 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	1,213.41
流通 A 股股本(百万股)	1,203.70
A 股总市值(百万元)	10,010.66
流通 A 股市值(百万元)	9,930.55
每股净资产(元)	7.80
资产负债率(%)	49.81
一年内最高/最低(元)	11.98/6.28

作者

潘暕	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005	
panjian@tfzq.com	
缪欣君	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517080003	
miaoxinjun@tfzq.com	
许俊峰	分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110003	
xujunfeng@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《东软集团-季报点评:降本增效成果显著，汽车智能化助力发展》 2022-10-30
- 2 《东软集团-半年报点评:汽车业务快速增长，新增订单覆盖多个主流车厂》 2022-08-29
- 3 《东软集团-公司点评:回购注销股份，彰显公司未来发展信心》 2022-05-12

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,372.28	2,412.83	1,818.78	2,182.54	2,444.44	营业收入	9,465.80	10,543.67	12,125.22	14,550.27	17,460.32
应收票据及应收账款	1,554.73	1,801.43	1,769.42	2,546.44	2,746.51	营业成本	7,498.68	7,992.07	9,130.29	10,941.80	13,130.16
预付账款	72.41	80.15	185.94	84.03	235.06	营业税金及附加	88.25	77.72	101.37	121.52	140.17
存货	5,452.48	4,946.53	5,198.24	5,135.68	5,076.67	销售费用	483.71	528.25	582.01	727.51	873.02
其他	1,325.77	1,737.21	2,186.91	2,058.16	2,368.89	管理费用	596.90	655.02	727.51	873.02	1,047.62
流动资产合计	10,777.67	10,978.14	11,159.29	12,006.86	12,871.57	研发费用	920.54	1,032.47	1,042.77	1,222.22	1,484.13
长期股权投资	3,791.31	3,673.48	3,673.48	3,673.48	3,673.48	财务费用	(8.87)	20.31	5.35	9.32	18.66
固定资产	1,471.41	1,467.04	1,531.80	1,657.60	1,743.03	资产/信用减值损失	(182.84)	(198.42)	(50.00)	(50.00)	(50.00)
在建工程	38.82	285.07	207.04	172.23	133.34	公允价值变动收益	(5.13)	(16.08)	(11.41)	11.30	11.41
无形资产	1,063.14	1,072.99	935.58	988.17	1,173.26	投资净收益	(275.32)	(205.13)	(150.00)	(125.00)	(75.00)
其他	1,552.93	1,328.95	1,327.81	1,308.57	1,275.75	其他	674.97	566.04	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	7,917.60	7,827.53	7,675.71	7,800.05	7,998.86	营业利润	(325.08)	91.42	324.50	491.18	652.98
资产总计	18,872.13	18,991.17	18,835.00	19,806.90	20,870.43	营业外收入	3.08	2.24	0.00	0.00	0.00
短期借款	5.00	300.00	400.82	640.43	638.04	营业外支出	9.73	1.14	2.80	3.50	2.48
应付票据及应付账款	2,015.53	1,758.77	2,299.14	2,563.89	3,271.74	利润总额	(331.72)	92.52	321.70	487.68	650.51
其他	1,036.34	1,498.73	5,455.94	5,412.60	5,421.09	所得税	15.20	22.02	32.17	48.77	65.05
流动负债合计	3,056.87	3,557.50	8,155.89	8,616.91	9,330.87	净利润	(346.92)	70.50	289.53	438.91	585.46
长期借款	750.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	(4.03)	(3.41)	5.79	21.95	29.27
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	(342.88)	73.91	283.74	416.96	556.18
其他	1,129.48	1,166.36	1,013.50	1,103.11	1,094.33	每股收益（元）	(0.28)	0.06	0.23	0.34	0.46
非流动负债合计	1,879.48	1,166.36	1,013.50	1,103.11	1,094.33	主要财务比率					
负债合计	9,560.09	9,459.29	9,169.39	9,720.03	10,425.20	成长能力					
少数股东权益	74.20	70.26	76.05	93.61	117.03	营业收入	8.37%	11.39%	15.00%	20.00%	20.00%
股本	1,223.37	1,213.41	1,213.41	1,213.41	1,213.41	营业利润	-128.08%	-128.12%	254.94%	51.36%	32.94%
资本公积	944.81	1,003.44	1,003.44	1,003.44	1,003.44	归属于母公司净利润	-129.23%	-121.56%	283.89%	46.95%	33.39%
留存收益	7,371.18	7,445.10	7,728.84	8,062.41	8,507.36	获利能力					
其他	(301.53)	(200.33)	(356.14)	(286.00)	(396.00)	毛利率	20.78%	24.20%	24.70%	24.80%	24.80%
股东权益合计	9,312.04	9,531.88	9,665.61	10,086.87	10,445.24	净利率	-3.62%	0.70%	2.34%	2.87%	3.19%
负债和股东权益总计	18,872.13	18,991.17	18,835.00	19,806.90	20,870.43	ROE	-3.71%	0.78%	2.96%	4.17%	5.39%
						ROIC	-6.15%	1.49%	5.19%	7.24%	9.15%
						偿债能力					
						资产负债率	50.66%	49.81%	48.68%	49.07%	49.95%
						净负债率	-13.90%	-14.09%	-10.30%	-10.28%	-11.88%
						流动比率	1.43	1.35	1.37	1.39	1.38
						速动比率	0.72	0.75	0.73	0.80	0.84
						营运能力					
						应收账款周转率	7.22	6.28	6.79	6.74	6.60
						存货周转率	1.82	2.03	2.39	2.82	3.42
						总资产周转率	0.51	0.56	0.64	0.75	0.86
						每股指标（元）					
						每股收益	-0.28	0.06	0.23	0.34	0.46
						每股经营现金流	0.55	0.66	0.08	0.57	0.95
						每股净资产	7.61	7.80	7.90	8.24	8.51
						估值比率					
						市盈率	-29.20	135.44	35.28	24.01	18.00
						市净率	1.08	1.06	1.04	1.00	0.97
						EV/EBITDA	8.97	4.92	8.97	7.07	5.67
						EV/EBIT	13.74	6.11	15.45	11.03	8.38

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com