

国企改革与税改双重受益龙头

2024年06月26日

► **信创行业重要的“国家队”和龙头。**公司是中国电子实际控制的大型高科技上市企业。公司全力打造自主安全产品和服务体系，形成了从操作系统、中间件、数据库到应用产品的软硬件产品链条。麒麟操作系统行业地位持续巩固，市场位势保持领先，主要业务覆盖政府、税务、纪检监察、财政、海关、电力、应急、能源、交通、水利、公安等国民经济重要领域，客户群涵盖中央部委、地方政府、大型央企等。

► **信创、国企改革双重机遇下，龙头有望实现重要发展。**1) **信创：**需求端，超长期特别国债于5月17日开闸发行，重点聚焦加快实现高水平科技自立自强等领域，为信创产业发展提供重要支撑；供给侧，安全可靠测评结果公告（2024年第1号）发布，有望推动新一轮信创工作开启。2) **国企改革：**2024年6月19日，证监会发布了《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，**针对活跃并购重组市场等问题作出了相应安排；**国务院办公厅印发的《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》提出，**支持符合条件的上市公司通过发行股票或可转债募集资金并购科技型企业。**3) **中国软件潜力可期：**中国电子、中国电科的2024年工作会议均将国企改革作为2024年工作重点，中国软件作为中国电子旗下的“国家队”，有望受益于国企改革进程。**2024年2月26日，中国软件发布定增预案，对移固融合终端、云化服务器操作系统等核心资产的研发高强度投入，助力长期发展。**

► **紧握核心资产，“国家队”拥有长期发展前景。**1) **麒麟软件：**根据中国软件2023年年报，截至2023年，麒麟软件旗下操作系统产品已连续12年位列中国Linux市场占有率第一名。随着信创行业发展，麒麟软件收入、利润也实现了快速提升，2020-2023年收入、净利润的复合增速分别达到28%、37%。2) **达梦数据：**根据赛迪顾问发布的报告，不考虑阿里云、华为、腾讯等互联网大厂，在2020—2022年中国国产数据库管理软件市占率排名中，公司都位居第一位。

► **投资建议：**公司是信创领域重要的“国家队”和中国电子旗下从事网信事业的核心力量，建立了较为完整的网信市场、研发和技术服务体系，立足自身优势紧抓麒麟软件、达梦数据等细分领域核心资产，并在操作系统、数据库细分市场保持行业领先地位。在信创和国企改革的重要机遇下，公司凭借自主安全优势为长期成长构筑起坚实的底座。预计公司2024-2026年归母净利润为1.33/2.25/3.11亿元，对应PE分别为181X、107X、78X。首次覆盖，给予“推荐”评级。

► **风险提示：**行业竞争加剧的风险；下游需求释放不及预期；技术路线变化存在不确定性。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	6,723	6,923	7,855	8,915
增长率 (%)	-30.3	3.0	13.5	13.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	-233	133	225	311
增长率 (%)	-606.5	157.2	69.0	38.4
每股收益 (元)	-0.27	0.15	0.26	0.36
PE	/	181	107	78
PB	10.6	10.0	9.3	8.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年6月25日收盘价）

推荐

首次评级

当前价格：

28.08元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

目录

1 中国软件行业“国家队”，信创市场龙头企业	3
1.1 自主软件行业先驱，软件行业的“国家队”与龙头	3
1.2 股权架构明晰，中国电子是公司实控人	4
1.3 品牌信赖铸就行业标杆，自主安全引领技术创新	4
1.4 深化体制机制改革，持续研发提升市场竞争力	5
1.5 金税工程的建设者，行业经验丰富筑牢成长底座	8
2 信创、国企改革双重机遇下，龙头有望实现重要发展	11
2.1 高层多次强调以科技驱动高质量发展，万亿国债落地推动信创产业发展	11
2.2 新一轮国企改革进入关键年，公司作为“国家队”有望迎来重要机遇	12
3 紧握核心资产，“国家队”拥有长期发展前景	15
3.1 麒麟软件：操作系统龙头和“国家队”，紧握根技术打造核心资产	15
3.2 达梦数据：中国数据库行业领导者，积极推动数字化建设	17
4 盈利预测与投资建议	21
4.1 盈利预测与业务拆分	21
4.2 估值分析	22
4.3 投资建议	23
5 风险提示	24
插图目录	26
表格目录	26

1 中国软件行业“国家队”，信创市场龙头企业

1.1 自主软件行业先驱，软件行业的“国家队”与龙头

中国软件与技术服务股份有限公司（简称“中国软件”），是中国电子信息产业集团有限公司（CEC）控股的大型高科技上市企业，是 CEC 网络安全与信息化板块的核心企业，承担着“软件行业国家队”的责任和使命。自成立以来，中国软件全程参与并见证了自主软件产业的发展和壮大。2002 年 5 月 17 日，中软股份成功在上海证券交易所发行上市；2004 年通过整合实现了中国软件的整体上市。公司的产品应用于应用软件和软件外包业务，应用软件及服务业务主要包括税务，铁路通信，物流等行业的系统集成以及软件产品代销，在铁路专用通信系统和铁路动力与环境监控、烟草、电力、水利、卫生、智能交通等行业信息化项目领域持续深耕。

图1：税务端电子工作平台解决方案



资料来源：公司官网，民生证券研究院

公司是原国家计委批准的三大软件基地中的北方软件基地，国家火炬计划北京软件产业基地中的中软软件园，国家 863 成果产业化基地。公司首批通过了国家软件企业认证，连续被评定为“规划布局内重点软件企业”，位居电子百强、软件百强之列，拥有多项行业顶级认证资质。

图2：中国软件党建云应用各类型党组织

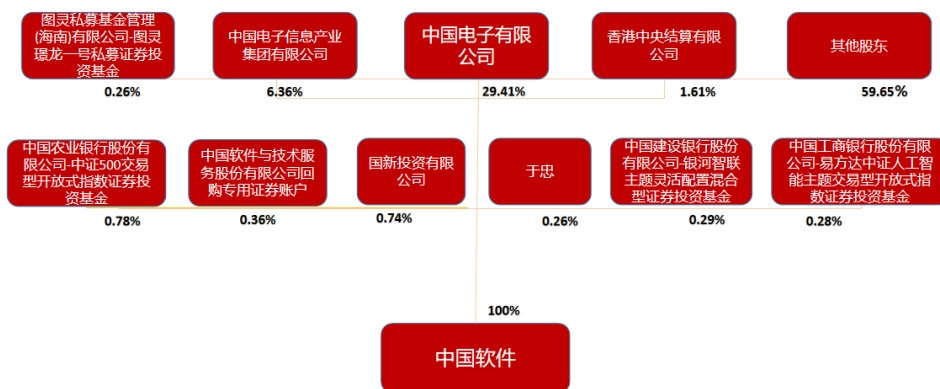


资料来源：上证路演，中国软件 2022 年半年度业绩说明会，民生证券研究院

1.2 股权架构明晰，中国电子是公司实控人

公司的股权结构清晰，中国电子是公司实控人。截至 2024 年一季度，公司的前三大股东分别是中国电子有限公司、中国电子信息产业集团有限公司和香港中央结算有限公司，持股比例分别为 29.41%、6.36%和 1.61%。其中，中国电子信息产业集团有限公司通过间接控制中国电子有限公司成为中国软件的实际控制人。

图3：中国软件股权结构图



资料来源：iFinD，民生证券研究院

1.3 品牌信赖铸就行业标杆，自主安全引领技术创新

公司的核心竞争力可以概括为以下几个关键点：

1) **品牌优势**：公司作为国家队，在信息安全作为国家战略被重视的形势下，突显了品牌价值及用户信赖程度，得到客户的支持。

2) **自主安全优势**：公司全力打造自主安全产品和服务体系，形成了从操作系统、中间件到应用产品的软硬件产品链条。报告期内麒麟操作系统行业地位持续巩固。

固，市场位势保持领先，应用前景广阔。

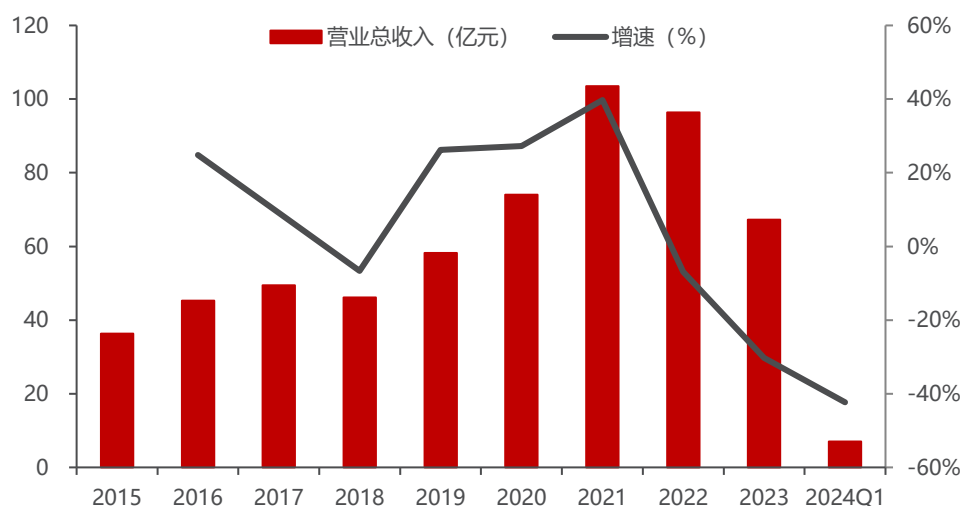
3) 资质优势：公司通过了 ISO9001、ISO20000、ISO27001、CS4、CMMI-DEV-V2.0/L5 等标准认证，拥有信息安全集成服务（一级）、信息安全服务（安全工程类二级）、信息安全服务（安全开发类一级）、涉密信息系统集成甲级资质、信息技术服务运行维护标准符合性评估（成熟度二级）、电子与智能化工程（专业承包二级）等高等级资质证书。这些资质使公司在市场竞争中具有优势地位。

4) 控股股东的支持：公司作为中国电子计算产业的核心企业，获得了其在战略、资本、产业资源、市场、重大工程等多方面的大力支持。

1.4 深化体制机制改革，持续研发提升市场竞争力

1) 收入端：2015 年至 2021 年，中国软件的营业总收入呈现逐年增长趋势。2015 年公司实现营业收入 36.3 亿元，2022 年公司实现营业收入 96.40 亿元，复合增速为 14.97%。2023 年，公司实现营业收入 67.23 亿元，同比下降 30.26%，主要原因是受网信市场影响，新签合同额不及预期，收入减少，利润贡献下降。2024 年，公司将严格以公司“十四五”发展规划为行动指南，以“大计算平台”、“大系统工程”和“大行业应用”为核心抓手，以深化体制机制改革为重要支撑，加速转型进程，推动公司快速驶入高质量发展轨道。2024Q1 公司收入虽承压，但在“大计算平台”、“大系统工程”和“大行业应用”等趋势下，公司业务有望逐步回暖。

图4：2015-2024Q1 公司营业收入变化

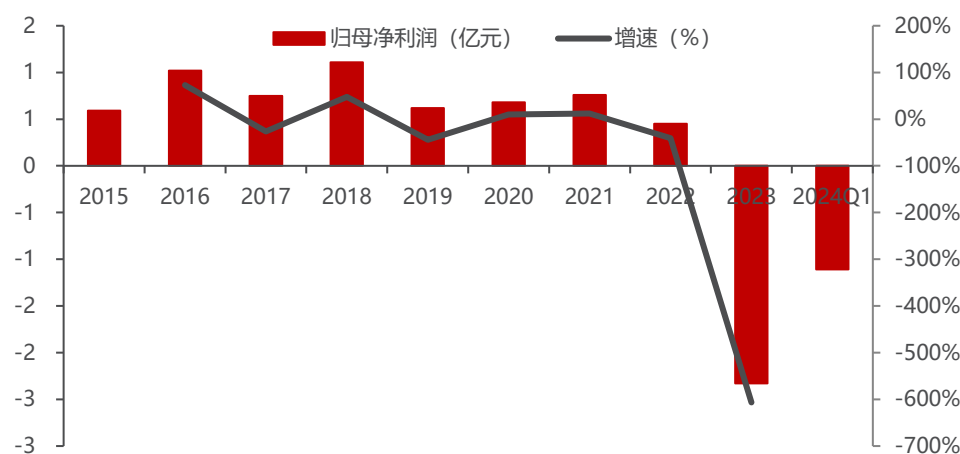


资料来源：iFinD，民生证券研究院

2) 归母净利润端：2015 年至 2021 年，公司的归母净利润呈现波动上升的趋势，从 2015 年的 0.59 亿元增至 2021 年的 0.76 亿元，复合增速为 4.31%。2022 年公司实现归母净利润 0.45 亿元，同比减少 40.02%，主要系母公司重大项目投入较大所致。2023 年公司归母净利润-2.33 亿元，同比转亏，主要原因：一是受网信市场影响，新签合同额不及预期，收入减少，利润贡献下降；二是公司持

续加大税务业务等领域重大项目的投入;三是公司对股权投资计提减值损失。2024年,公司将持续优化麒麟桌面操作系统、服务器操作系统,继续加大产品研发投入,做强关键技术,做精产品系列,壮大生态体系,全面提升用户体验。公司将持续升级现有自主软件产品、软硬一体产品和数据安全产品,在持续拓宽既有产品应用范围、进一步提高产品市场份额的基础上,研发并推广更多符合国家发展和建设需求的新产品。2024Q1 公司合理控制自身成本,因此利润端有所回暖。

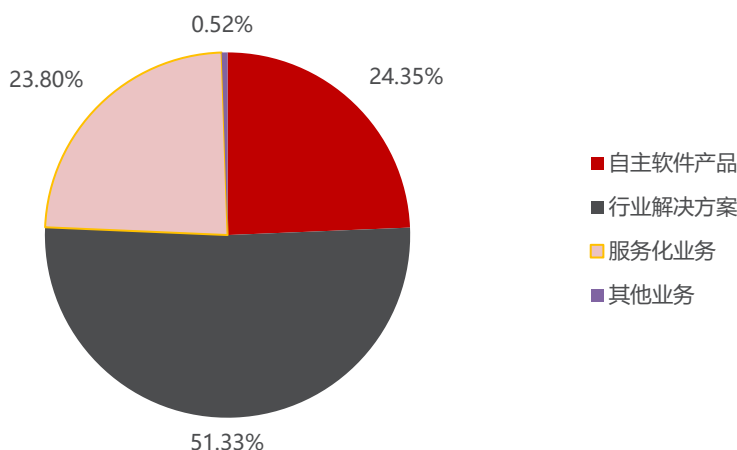
图5: 2015-2024Q1 公司归母净利润变化



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

公司的主营业务主要包括自主软件产品、行业解决方案及服务化业务。2023年,自主软件产品在总营业收入中占比为 24.35%、行业解决方案在总营业收入中占比为 51.33%,及服务化业务在总营业收入中占比为 23.80%。

图6: 2023 年主营业务占比



资料来源: 2023 年年报, 民生证券研究院

目前，公司三大主营业务开展情况如下：

自主软件产品：1) 基础软件产品：子公司麒麟软件在操作系统技术领域保持领先，根据中国软件 2023 年年报，截至 2023 年，麒麟软件旗下操作系统产品已连续 12 年位列中国 Linux 市场占有率第一名。2023 年，麒麟软件技术中心被认定为“国家企业技术中心分中心”，并入选国资委“创建世界一流专精特新示范企业”；公司成立了中国首个桌面操作系统根社区 openKylin，与全球 2 万多家生态厂商合作，推动操作系统的高质量生态建设。**2) 软硬一体产品：**铁路专用通信产品市场占有率不断提高，保障业务稳定性和可持续性，并积极推动与自主计算体系生态的适配和融合；产品销售和利润情况稳定，正向“一带一路”沿线国家拓展。**3) 数据安全产品：**自主研发的中软防水坝数据防泄漏系统等产品广泛应用，部分功能支持国密算法；针对自主创新软硬件展开深入研究，提高产品性能与效率。

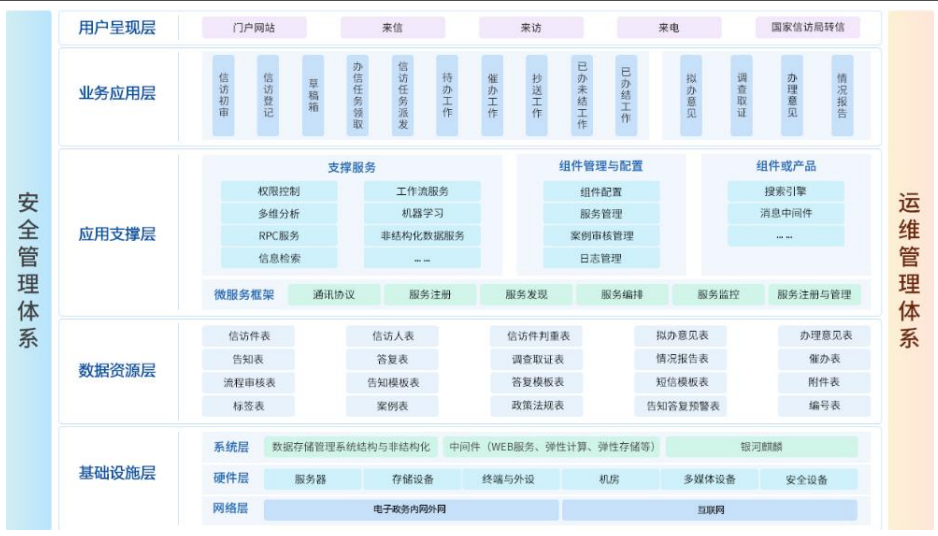
图7：中国软件产品体系愿景图



资料来源：公司官网，民生证券研究院

行业解决方案：1) 网信业务：抓住网信产业机遇，全面推进业务网信化发展，构建自主计算体系核心能力，提升行业应用解决方案的产品化能力，深化从传统集成商向技术产品提供商、总包服务商的转型。**2) 数字化业务：**在数字政府、数字企业、数字社会等领域创新发展；在数字政府领域，打造覆盖顶层规划设计的系列解决方案；在数字企业领域，与国有企业合作，助力其数字化转型；在数字社会领域，推进智慧电厂建设，形成核心应用和解决方案。

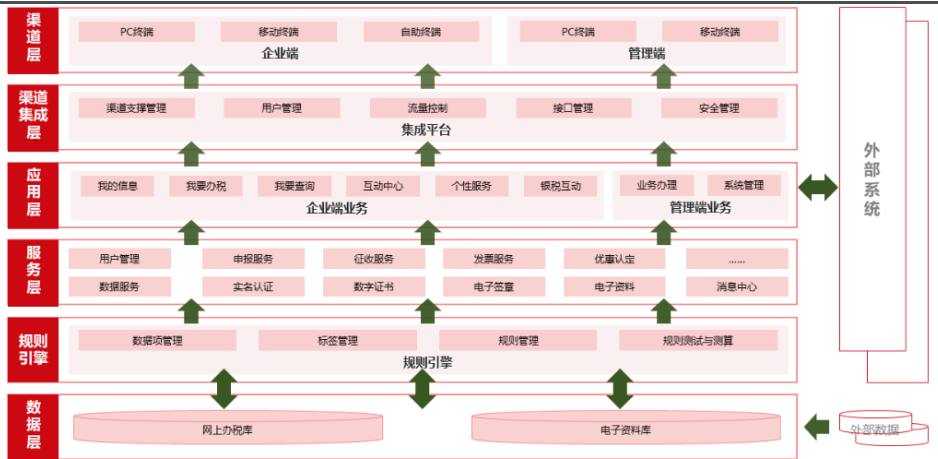
图8：互联网+信访



资料来源：公司官网，民生证券研究院

服务化业务：1) 税务：以信息系统服务为核心，保障核心征管、数据资源平台、电子税务局等系统的平稳运行，推动税务企业端服务化业务的拓展。**2) 金融监管：**深化与监管机构的合作，研发新一代统一监管报送平台，构建智慧监管体系，打造全流程业态监管，提升解决方案和品牌形象。

图9：银行端电子税务局解决方案



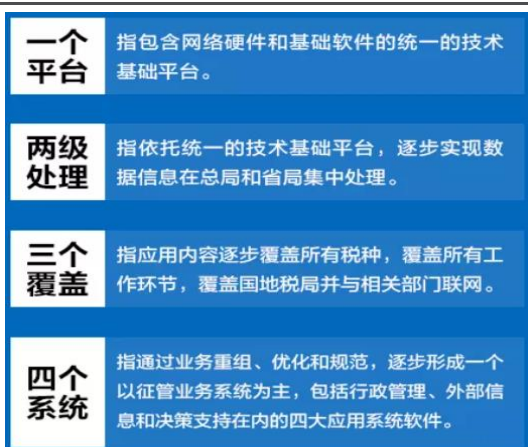
资料来源：公司官网，民生证券研究院

此外，公司在工信、电力等领域依托行业优势，稳步提升信息化服务能力。公司在“十四五”发展规划的指引下，以提升战略核心竞争力和深化市场化改革为主线，持续完善技术产品创新体系，打造高水平工程实施交付体系，深入推进以网信业务为核心的自主软件产品、行业解决方案和服务化业务持续发展。

1.5 金税工程的建设者，行业经验丰富构筑成长底座

金税工程先后经历了四个发展阶段。1) 金税一期：聚焦增值税专用发票，部署应用增值税专用发票交叉稽核系统，探索“以票管税”新做法；**2) 金税二期：**聚焦增值税发票开票、认证、报税和稽核等，探索实施全链条监管体系，构建增值

税“以票管税”新机制；3) **金税三期**：面向税收征管主要业务、工作流程、岗位职责，构建税收征管新体系，并在国税地税征管体制改革之后并库上线，实现原国税地税两套系统流程统一、数据合流和功能升级，实现“以票控税”；4) **金税四期**：重点围绕智慧税务建设，以发票电子化改革为突破口，以税收大数据为驱动，实现金融、海关、市场监管、公安、支付平台等其他涉税方数据共建、数据共享、数据协同、数据治理，推动相关政府部门基于税收法定义务提供涉税方信息，实现数字政府和税收共治；金税四期在金税三期让发票“联网”的基础上让更多维度的涉税数据“上云”，实现“以数治税”。党的十八大以来，我国税收征管改革经历了合作合并合成三个阶段。

图10：金税三期主要内容


资料来源：金蝶公众号，民生证券研究院

图11：党的十八大以来税改历程


资料来源：国家税务总局，民生证券研究院

2023年中央经济工作会议定调，新一轮财税工作有望启动。1994年实施的“分税制改革”，重塑了我国中央与地方的财政关系，确保了中央财政的掌控力全面有效统筹财力的同时也给地方财政注入了充足动力，这为后来的经济高速增长夯实了制度基础，为国家治理能力的提升提供了坚实保障。2023年12月11日-12日，中央经济工作会议在北京举行。会议提出要深化重点领域改革，要谋划新一轮财税体制改革，落实金融体制改革，有望成为金税四期收尾后又一财税改革核心驱动。同时，2024年6月25日发布的《国务院关于2023年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告》也提出：谋划新一轮财税体制改革，完善中央与地方财政事权和支出责任划分，加大均衡性转移支付力度健全转移支付定期评估和动态调整、退出机制。

公司推出了税务统一工作平台解决方案，构建集约化税务信息化新平台。税务统一工作平台广泛应用在税务部门系统集成方面，以省级税务部门推广为主，将多个系统通过统一工作平台进行门户、用户、权限等方面的集成，实现了用户一次登录，即可多系统无缝跳转、多系统同时监控，极大提高了税务人员办事效率。被集成系统之间消息互推、业务协作、接口共享，打通了系统之间的壁垒。税务统一工作平台共有八大中心：管理中心、用户中心、应用中心、协作中心、开发中心、资

源中心、服务中心、构件中心，通过 8 大中心，实现总局要求的系统用户、权限、功能、消息/待办以及服务整合工作，对核心系统进行更完善支撑。

图12：税务统一工作平台解决方案示意图



资料来源：CSS 中国软件公众号，民生证券研究院

公司深度参与金税三期、金税四期的项目建设。金税三期工程是国家电子政务十二金工程之一，投资金额 70 余亿，工程规模居十二金之首。经过多年努力，金税三期工程已建成覆盖率达 100%，覆盖国地税所有税种、所有税务征收管理工作环节和各级国、地税机关的全国税收管理信息系统，为国家税收管理提供强有力的技术保障。中国电子积极承担“金税”四期等多项国家重大信息化建设项目，打造金融行业全栈国产大型协同办公系统，旗下的中国软件作为金税三期工程的重要参与者对工程建设作出贡献。与此同时，金税四期建设取得战略性新进展，数字化全电票服务平台、新电子税务局、税务智慧办公平台等系统的上线和应用，进一步奠定了公司在税务行业全面发展的基础。2024 年 5 月 10 日，公司中标国家税务总局大连市税务局 2023 年金税四期新电子税务局部署实施及集成管控项目，中标金额为 339 万元。

2 信创、国企改革双重机遇下，龙头有望实现重要发展

2.1 高层多次强调以科技驱动高质量发展，万亿国债落地推动信创产业发展

习近平总书记发表系列重要文章强调，要加快实现高水平科技自立自强，推动实现高质量发展。2024年6月16日发表的《开创我国高质量发展新局面》指出，加快实现高水平科技自立自强，是推动高质量发展的必由之路。2024年6月1日发表的《发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点》指出，发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点。2024年5月16日发表的《全面深化改革开放，为中国式现代化持续注入强劲动力》指出，要紧紧围绕全面建设社会主义现代化国家的目标，推出一批战略性、创造性、引领性改革，加强改革系统集成、协同高效，在重要领域和关键环节取得新突破。

表1：习近平总书记近期在《求是》杂志上发表的系列重要文章整理

发表时间	文章名称	具体内容
2024年6月16日	《开创我国高质量发展新局面》	文章指出，加快实现高水平科技自立自强，是推动高质量发展的必由之路；加快构建新发展格局，是推动高质量发展的战略基点；发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点。
2024年6月1日	《发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点》	文章指出，发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点；新质生产力的显著特点是创新，既包括技术和业态模式层面的创新，也包括管理和制度层面的创新；必须继续做好创新这篇大文章，推动新质生产力加快发展。
2024年5月16日	《全面深化改革开放，为中国式现代化持续注入强劲动力》	文章指出，要紧紧围绕全面建设社会主义现代化国家的目标，推出一批战略性、创造性、引领性改革，加强改革系统集成、协同高效，在重要领域和关键环节取得新突破；要谋划进一步全面深化改革重大举措，为推动高质量发展、推进中国式现代化持续注入强劲动力。

资料来源：国资小新公众号，民生证券研究院

需求侧，万亿国债成为信创产业发展的重要支撑。2024年《政府工作报告》提出，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，今年先发行1万亿元。此次超长期特别国债将重点聚焦加快实现高水平科技自立自强、推进城乡融合发展、促进区域协调发展等方面的重点任务。5月17日，超长期特别国债开闸发行，首批额度为400亿元，期限为30年。**万亿国债重点提出聚焦加快实现高水平科技自立自强，信创产业发展迎来重要支撑。**

供给侧，安全可靠测评结果公告（2024年第1号）发布，格局端有望进一步清晰。第二批安全可靠测评结果名录发布，有望推动新一轮信创工作开启。2023年12月26日，中国信息安全测评中心发布了《安全可靠测评结果公告（2023年第1号）》，多款国产CPU、操作系统、数据库相关产品的安全可靠等级被列为I级，其中，华为旗下的盘古M900、麒麟9006C等CPU产品入选。2024年5

月 20 日，中国信息安全测评中心再次发布了《安全可靠测评结果公告（2024 年第 1 号）》，该公告新增了安全可靠等级为二级的名录，安全可靠等级被列二级的名录集中在中央处理器（CPU），其中，华为麒麟 9000C 的安全可靠等级被列为二级；新增的公司有麒麟信安、凝思软件、中兴通讯等；新增阿里、腾讯等互联网大厂，集中在服务器操作系统环节。

表2：两次安全可靠测评结果公告对比

	2023 年第 1 号	2024 年第 1 号
等级变化	仅有一级	增加安全可靠等级二级
2024 年第 1 号新增的公司		麒麟信安、凝思软件、中兴通讯等
包含细分领域	CPU、操作系统、数据库	CPU、操作系统
新增厂商类型	均为独立第三方厂商	增加阿里、腾讯等互联网大厂，集中在服务器操作系统环节

资料来源：中国信息安全测评中心，民生证券研究院

2.2 新一轮国企改革进入关键年，公司作为“国家队”有望 迎来重要机遇

2024 年 6 月 19 日，证监会发布了《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，针对活跃并购重组市场等问题作出了相应安排。该文件提出，优化科创板上市公司股债融资制度，建立健全开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业股债融资、并购重组“绿色通道”；探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准；推动再融资储架发行试点案例率先在科创板落地。

表3：《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》主要内容

	具体内容
强化科创板“硬科技”定位	严把入口关，优先支持新产业新业态新技术领域突破关键核心技术的“硬科技”企业在科创板上市。进一步完善科技型 企业精准识别机制。支持优质未盈利科技型企业科创板上市。
开展深化发行承销制度试点	优化新股发行定价机制，试点调整适用新定价高价剔除比例。完善科创板新股配售安排，提高有长期持股意愿的网下 投资者配售比例。加强询价行为监管。
优化科创板上市公司股债融资制度	建立健全开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业股债融资、并购重组“绿色通道”。探索建立“轻资产、高研发投入” 认定标准。推动再融资储架发行试点案例率先在科创板落地。
更大力度支持并购重组	支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合。提高并购重组估值包容性，支持科创板上市公司收购优质未盈利 “硬科技”企业。丰富并购重组支付工具，开展股份对价分期支付研究。支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸 收合并。
完善股权激励制度	提高股权激励精准性，与投资者更好实现利益绑定。完善科创板上市公司股权激励实施程序，优化适用短线交易、窗口 期等规定，研究优化股权激励预留权益的安排。
完善交易机制，防范市场 风险	加强交易监管，研究优化科创板做市商机制、盘后交易机制。丰富科创板指数、ETF 品类及 ETF 期权产品。
加强科创板上市公司全链 条监管	从严打击科创板欺诈发行、财务造假等市场乱象，更加有效保护中小投资者合法权益。引导创始团队、核心技术骨干等 自愿延长股份锁定期限。优化私募股权创投基金退出“反向挂钩”制度。严格执行退市制度。
积极营造良好市场生态	推动优化科创板司法保障制度机制。加强与地方政府、相关部门协作，常态化开展科创板上市公司走访，共同推动提升 上市公司质量。深入实施“提质增效重回报”行动，加强投资者教育服务。

资料来源：证监会发布公众号，民生证券研究院

2024年6月19日，国务院办公厅印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》，为培育发展新质生产力、实现高水平科技自立自强、塑造发展新动能新优势提供有力支撑。该文件提出要营造支持科技创新的良好金融生态，在依法合规、风险可控前提下，支持银行与创业投资机构加强合作，开展“贷款+外部直投”等业务；研究完善并购贷款适用范围、期限、出资比例等政策规定，扩大科技创新领域并购贷款投放；支持符合条件的上市公司通过发行股票或可转债募集资金并购科技型企业。

2024年在《政府工作报告》提出：实施国有企业改革深化提升行动，深入实施国有企业改革深化提升行动，做强做优主业，增强核心功能、提高核心竞争力；建立国有经济布局优化和结构调整指引制度。因此，国企改革有望长期推进，重点上市公司有望受益于国企改革大趋势。

中国电子、中国电科是两大计算机行业“国家队”，旗下主要公司相关改革稳步推进。两大集团在2024年工作会议上均将国企改革作为2024年工作重点。

1) 中国电子：2024年1月21日在深圳召开2024年工作会议。中国电子党组书记、董事长曾毅指出，要牢牢把握高质量发展的主题，锚定打造国家网信事业核心战略科技力量战略目标，统筹推进价值体系重塑、产业体系重构、管理体系重建，着力做强做优做大“五大主业”；融合推进科技创新和现代化产业体系构建，以开放合作、体系作战培育“生态”力量，全力推进中国电子高质量发展；加快产业结构调整、加强管理和体制机制创新。2) 中国电科：2024年1月30日在京召开2024年度工作会议。会议强调，要重视科技创新，打造更多科技自立自强的大国重器。要坚持国家思维和长期思维，加强科技创新顶层谋划，聚焦核心短板、加大基础稳定投入，聚焦未来趋势、加快产出原创性标志性创新成果，聚焦优化资源、持续提升科技创新投入效能，不断强化科技创新主体地位。要以做强做专为目标，塑造产业核心竞争力。要扎实推进央企战略性新兴产业焕新行动和未来产业启航行动重点任务，把握产业发展趋势，优化产业布局，推动协同发展，塑造核心优势和比较优势，在建设现代化产业体系、推进新型工业化、发展战略性新兴产业和深化数实融合中彰显电科力量。

图13：中国电子召开2024年度工作会议



资料来源：中国电子官网，民生证券研究院

图14：中国电科召开2024年度工作会议



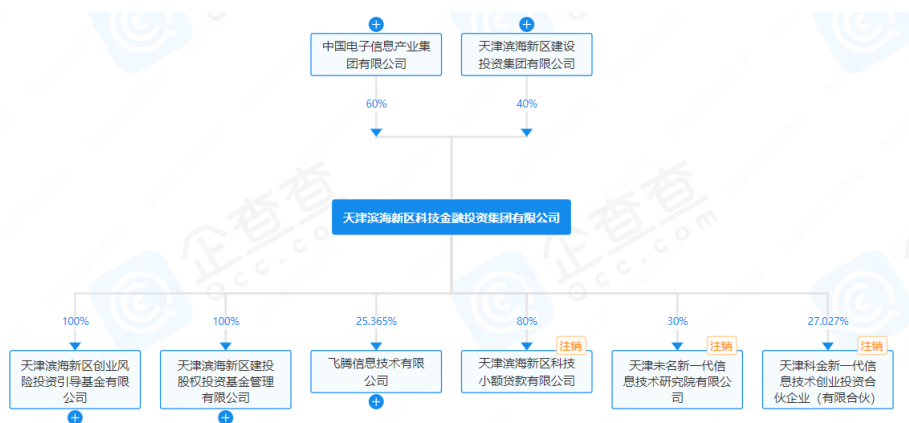
资料来源：中国电科官网，民生证券研究院

国企改革领域不断出现积极变化，看好国企改革长期推进趋势。2024年5月

21日，飞腾信息技术有限公司第三大股东——天津滨海新区科技金融投资集团有限公司进行了投资人变更，中国电子信息产业集团有限公司持股比例达60%。飞腾是中国电子“PKS”体系的核心之一，其中“P”代表(PHYTIUM)飞腾处理器。中国长城是飞腾的重要股东，中国电子是中国长城的控股股东。中国电子此次对飞腾的间接增持将进一步加强国有资本对核心资产的控制能力。

2024年2月26日，中国软件发布定增预案，对移固融合终端、云化服务器操作系统等核心资产的研发高强度投入，助力国产操作系统再升级，充分体现了中国电子集团对于核心资产的高度重视。未来在国企改革大趋势，中国软件作为行业龙头和“国家队”潜力可期。

图15：天津滨海新区科技金融投资集团有限公司股权结构图



资料来源：企查查，民生证券研究院

表4：中国软件2024年度定向增发募投项目

项目名称	实施主体	项目投资总额 (亿元)	募集资金拟投入额 (亿元)
移固融合终端操作系统产品研发	麒麟软件	15	10
面向云化的服务器操作系统产品研发	麒麟软件	12	8
嵌入式操作系统能力平台建设	麒麟软件	3	2
合计		30	20

资料来源：iFinD，民生证券研究院

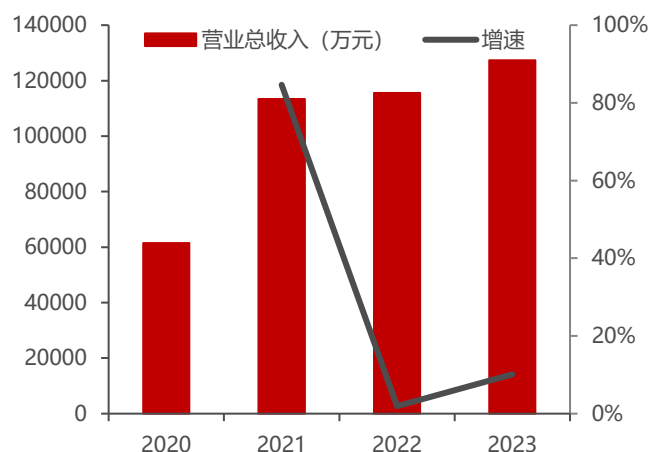
3 紧握核心资产，“国家队”拥有长期发展前景

3.1 麒麟软件：操作系统龙头和“国家队”，紧握根技术打造核心资产

麒麟软件是中国电子旗下科技企业，2019年12月由天津麒麟信息技术有限公司和中标软件有限公司强强整合而成。麒麟软件是中国软件的参股子公司，截至2024年6月25日，中国软件持股比例达到40%。麒麟软件现已形成桌面操作系统、服务器操作系统、万物智联操作系统、工业操作系统、智算操作系统产品等为代表的产品线，达到国内最高的安全等级，全面支持飞腾、鲲鹏、龙芯等国产主流CPU，在系统安全、稳定可靠、好用易用和整体性能等方面具有领先优势，并为党政、行业信息化及国家重大工程建设提供安全可信的操作系统支撑。

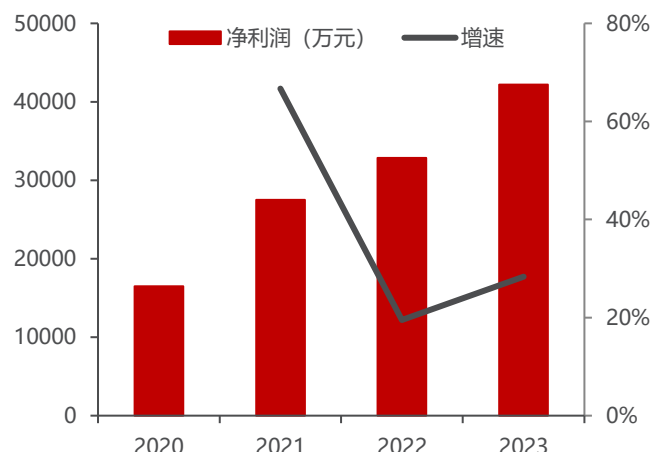
操作系统龙头地位稳固，行业内竞争优势明显。根据公司官网，麒麟软件在北京、天津、上海、长沙、广州、深圳、太原、郑州、武汉、南京、南昌、济南、南宁、成都、沈阳、厦门等地设有分支机构，服务网点遍布全国31个省、直辖市和2个计划单列市。截至2024年3月31日，麒麟软件已与24300多家厂商建立合作，硬件适配数超70万项，软件适配数超376万项，总量超过446万项，生态适配官网累计注册用户数超6.4万人。根据中国软件2023年年报，截至2023年，麒麟软件旗下操作系统产品已连续12年位列中国Linux市场占有率第一名。随着信创行业发展，麒麟软件收入、利润也实现了快速提升，2020-2023年收入、净利润的复合增速分别达到28%、37%。

图16：麒麟软件收入及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

图17：麒麟软件净利润及增速

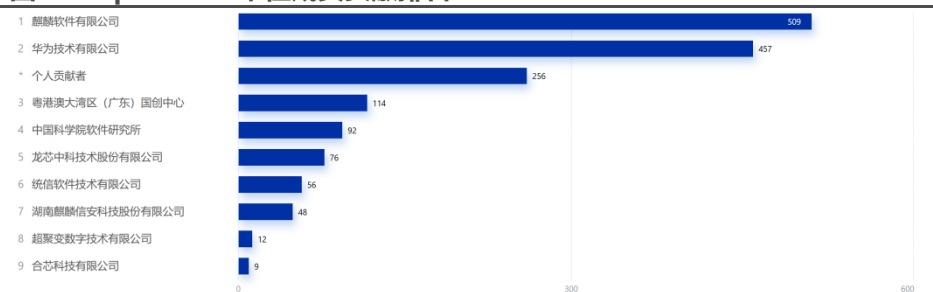


资料来源：wind，民生证券研究院

积极打造自身生态的同时拥抱其他生态，进一步凸显龙头地位。截至2024年3月31日，openKylin社区用户数量超过110万，社区会员突破440家，开发者数量超5800人，创建100个SIG组。从2022年开始，openKylin连续两年获评中国信通院“先进级可信开源社区”。此外，麒麟软件正式成为开放原子开源

基金会白金捐赠人。同时，作为 openEuler 开源社区发起者，以合并请求 PR 角度，在 openEuler-24.03-LTS 版本，贡献位于社区第一位，从另一个角度凸显了龙头地位。

图18: openEuler 单位成员贡献排名



资料来源：欧拉社区官网，民生证券研究院（截至 2024 年 6 月 25 日）

服务器 OS、桌面 OS 产品不断迭代，凸显自身技术实力。 1) 服务器 OS 方面，银河麒麟高级服务器操作系统 V10 SP3 是一款直接面向 kernel 根社区，基于 openEuler 社区构建强安全、高可靠的国产 Linux 操作系统。具备 CPU 架构同源支持、自主平台优化、云原生支持、可管理性、高可用性和内生本质安全等优势。 2) 桌面 OS 方面，银河麒麟桌面操作系统 V10 SP1 是一款适配国产软硬件平台并深入优化和创新的新一代图形化桌面操作系统，同源支持国内外主流处理器架构，并不断使能 GPU、桥片、网卡等各种新硬件，提供更优的软硬件兼容性和广泛的应用生态支持。系统语言新增支持蒙古文和藏文，优化能耗管理，搜索文件更快更准，完善可信启动，加固防火墙，提升集中管控能力，支持手机电脑多端互联。

图19: 银河麒麟桌面操作系统 V10 SP1 在性能方面的提升



资料来源：麒麟软件官网，民生证券研究院

图20：银河麒麟桌面操作系统 V10 SP1 支持多种芯片及技术路线



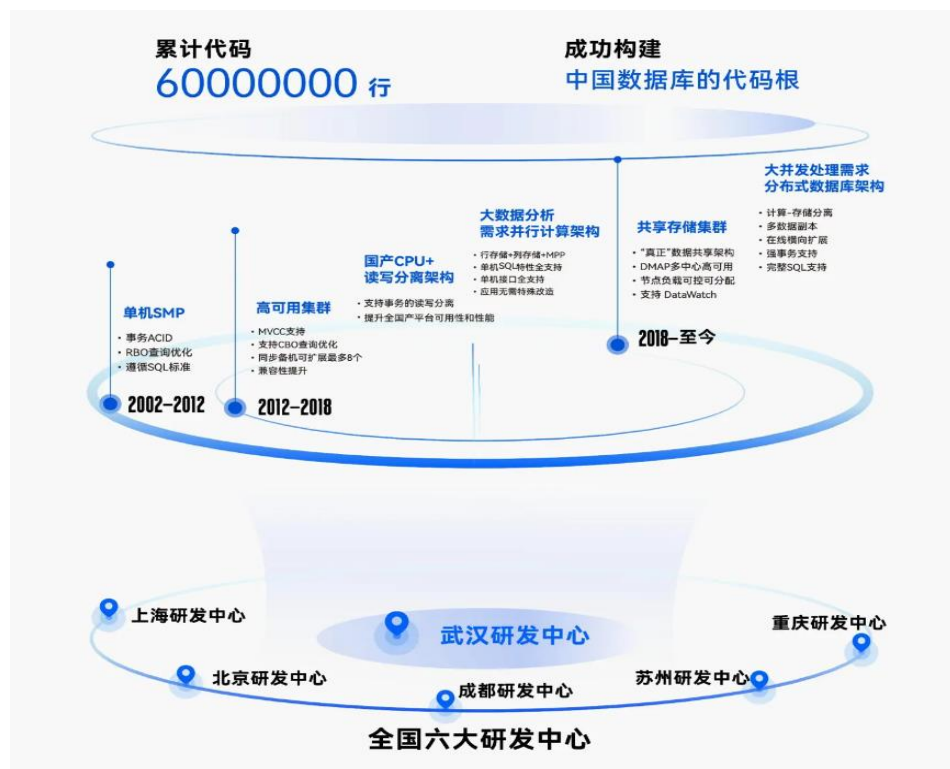
资料来源：麒麟软件官网，民生证券研究院

3.2 达梦数据：中国数据库行业领导者，积极推动数字化建设

武汉达梦数据库股份有限公司成立于 2000 年，是国内领先的数据库产品开发服务商，国内数据库基础软件产业发展的关键推动者。达梦数据是中国软件的联营企业，截至 2024 年 6 月 25 日，中国软件持股比例达到 25%。达梦数据为客户提供各类数据库软件及集群软件、云计算与大数据等一系列数据库产品及相关技术服务，致力于成为国际顶尖的全栈数据产品及解决方案提供商。达梦数据服务于包括建设银行、中国人保、国家电网、中国航信、中国移动、中国烟草等在内的知名用户，成功应用于党政、金融、能源、航空、通信等数十个领域。

多年来，达梦数据始终坚持原始创新、独立研发的技术路线。拥有完全自主知识产权，掌握了数据库领域的核心技术，构建了中国数据库的“代码根”。近年来，达梦在云计算、大数据、人工智能等领域不断发展，从单一数据库厂商成长为全栈数据产品与解决方案提供商，为客户提供覆盖数据全生命周期的产品与解决方案。

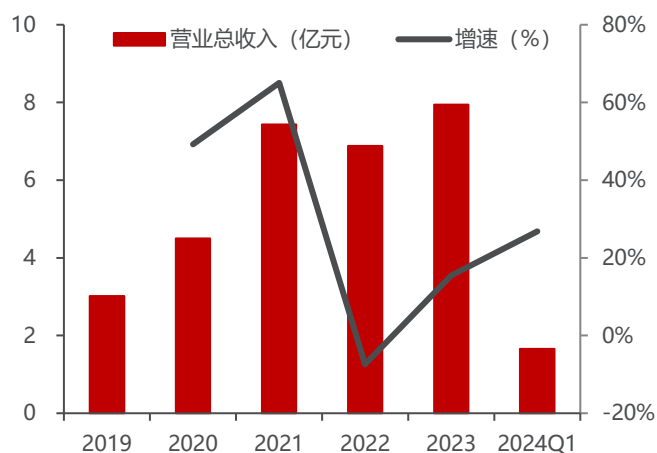
图21：达梦数据构建中国数据库的“代码根”



资料来源：达梦数据公司公众号，民生证券研究院

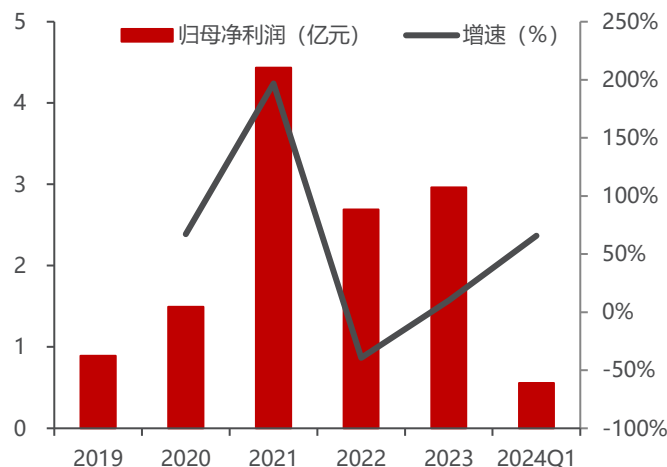
达梦数据收入和利润均呈现增长趋势。1) 收入：2019年至2023年，达梦数据的营业总收入呈现稳步增长趋势。2019年实现营业收入3.02亿元，2023年增至7.94亿元，复合增速为27%。2) 归母净利润：2019年至2023年，归母净利润呈现逐年增长趋势，从2019年的0.89亿元增至2023年的2.96亿元，复合增速为35%。

图22：达梦数据收入及增速



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图23：达梦数据净利润及增速



资料来源：iFinD，民生证券研究院

达梦数据以党政信创为引领，深入关乎国计民生的金融、电信、电力、交通、石油、医疗、教育等8大行业，辐射民航、国土、政务、公安、司法、检察、社保

等 N 个领域，成为引领“2+8+N”的国产数据库担当。

表5：达梦数据在“2+8+N”领域的表现

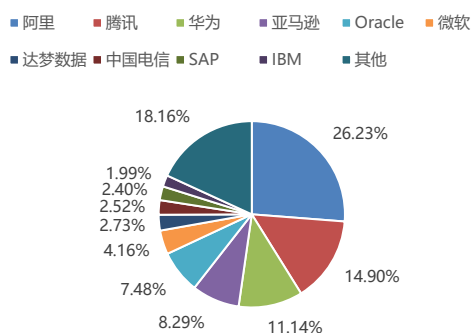
领域	具体成果
党政信创	达梦较早涉足党政，打造了多个标杆应用，成为国务院办公厅、国家发改委、工信部、财政部、司法部等多个党政机关数字化转型的有力支撑；在全国 31 个高级法院中，仅达梦服务的法院就多达 17 个，业务涵盖电子诉讼档案管理系统、大数据办案平台等多个核心业务系统，成为国家党政机关信赖的国产数据库品牌。
金融行业	达梦实现了从外围到核心的飞速突破，已为近 200 多家金融用户服务，实现了银行、保险、证券、期货、监管机构全覆盖；自 2018 年以来，达梦陆续上线武汉公积金核心、中国人寿 CMDS 核心、湖北银行核心、梅州客商银行新核心等多个核心系统，通过对数据库要求极高的金融行业的严格考验。
电力行业	深耕电力行业 14 年，达梦产品广泛应用于国家电网调控云、新一代、配电、电量、电力市场交易等多个核心系统，上线南方电网管理平台等 150 余个核心系统，并参与了习主席点赞的白鹤滩水电站、乌东德水电站等重要发电系统建设，一跃成为国家能源、华能集团、三峡集团、大唐集团等多个国家重量级企业的数字安全基石。
石油领域	达梦产品在中国石油、中国石化、中国海油、国家管网实现深度应用，覆盖石油勘探开发、炼油化工、油气炼化、管道运输等领域。
通信行业	达梦已与中国移动云、浙江移动、福建移动、中国电信等多个通信伙伴开启合作。
交通领域	达梦已覆盖航空、铁路、城市轨交多个领域，参与武汉、重庆、广州、成都等多个城市的轨交建设。
医疗行业	达梦产品已应用于国家卫健委、国家药监局信息中心、中南大学湘雅医院、上海市胸科医院等多个医疗机构。
教育行业	达梦产品已应用于 10 余个省市的教育主管部门及 20 余所大中专院校，为教育信息化建设助力。
N 个领域	达梦产品广泛应用于烟草、物流、建筑、社保、制造业等 N 个领域，在 34 家烟草试点单位中，达梦产品覆盖 17 省 1 局；在社保方面，达梦目前已上线人社部、海南社保、河南、安徽、江苏等多个社保项目。

资料来源：达梦数据公司公众号，民生证券研究院

Oracle、IBM 等国外厂商凭借先发优势在数据库市场中占据了有利地位，但国产厂商正在奋起直追，国产领军企业份额已经接近或超过国外厂商。中国数据库市场总体规模在全球数据库市场占比较低，但数据库厂商数量显著多于全球其他国家和地区。根据墨天轮统计，截至 2024 年 4 月，中国数据库产品已超过 280 种。大量中国数据库厂商的出现，为挑战传统数据库巨头带来了更多可能。以达梦数据为代表的中国数据库厂商，突破了大量核心技术，形成了高成熟度、高可用性产品，在金融、电信、民航、电力、社保、公安等领域实现了对重要核心系统的支撑。

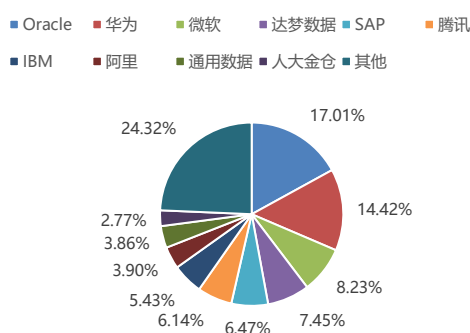
根据 IDC 发布的报告，在 2023 年中国关系型数据库管理软件市场中，阿里、腾讯、华为位居前三，占比约 52%；**达梦数据占比为 2.73%，位居第七位。**在 2023 年中国关系型数据库管理软件（本地部署）市场中，Oracle 以 17.01% 的市占率位居第一；华为以 14.42% 的市占率位居第二位；微软以 8.23% 的市占率位居第三位；**达梦数据占比为 7.45%，位居第四位。**

图24：2023 年中国关系型数据库管理软件市场格局



资料来源：达梦数据公司上市招股意向书，IDC，民生证券研究院

图25：2023 年中国关系型数据库管理软件（本地部署）市场格局



资料来源：达梦数据公司上市招股意向书，IDC，民生证券研究院

根据赛迪顾问发布的报告，在 2020—2022 年中国国产数据库管理软件市场占有率排名中，达梦数据都位居第一位（因阿里云、华为、腾讯等公有云厂商数据库产品的经营模式差异较大，因此在赛迪顾问的报告中，未对其做排名统计）。

表6：2020 年—2022 年中国国产数据库管理软件排名

公司	2022 年	2021 年	2020 年
达梦数据	1	1	1
人大金仓	2	2	2
优炫软件	4	4	3
通用数据	3	3	4
神舟通用	报告未披露	5	5

资料来源：达梦数据公司上市招股意向书，赛迪顾问，民生证券研究院

表7：2022 年中国数据库管理软件市占率

公司	中国数据库管理软件市占率
Oracle	8.0%
微软	3.7%
达梦数据	2.4%
SAP	2.2%
IBM	2.1%
人大金仓	1.2%
通用数据	1.1%
优炫软件	0.9%

资料来源：达梦数据公司上市招股意向书，赛迪顾问，民生证券研究院

4 盈利预测与投资建议

4.1 盈利预测与业务拆分

行业解决方案：1) 收入：根据尚普咨询集团，2022 年中国信创产业规模为 20961.9 亿元，预计到 2027 年中国信创产业规模有望达到 37011.3 亿元，复合增速为 12.04%。《2024 年政府工作报告》提出拟发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，重点聚焦高水平科技自立自强、推进城乡融合发展、促进区域协调发展等领域，今年先发行 1 万亿元；2024 年 5 月 17 日，财政部通过公开招标的方式首次发行 2024 年超长期特别国债，随着超长期特别国债的逐步落地，政府端需求有望逐步释放，并带动行业市场需求的逐步释放。公司的下游客户为政府、大型央企国企等客户，随着下游客户需求的逐步释放有望实现持续增长；2024 年由于万亿国债等利好需要一定时间释放（包括相关领域项目的制定、招标等需要一定时间，但预计后续相关需求有望逐步释放），2024 年增速可能仍承压，但 2025/2026 年有望逐步回暖，预计 2024-2026 年增速分别为 2%、12%、12%。**2) 毛利率：**公司 2022 年-2023 年毛利率均值为 9.7%，考虑到公司业务模式和商业模式相对稳定，因此预计毛利率会延续历史平均水平，预计 2024-2026 年公司毛利率分别为 10%、10%、10%。

自主软件产品：1) 收入：根据 IDC 咨询，2023 年中国软件定义计算机软件市场的市场规模达到了 19.5 亿美元，预计到 2028 年市场规模将达到 39.0 亿美元，复合增速为 14.80%。子公司麒麟软件旗下操作系统产品国内领先，公司也积极打造软硬一体产品，在网信市场的优势地位也在不断增强。随着超长期特别国债的逐步落地，政府端需求有望逐步释放，并带动行业市场需求的逐步释放，公司作为网信产业龙头有望实现较快增长。2024 年由于万亿国债等利好需要一定时间释放，2024 年增速可能仍承压，但 2025/2026 年有望逐步回暖，预计 2024-2026 年增速分别为 5%、15%、15%。**2) 毛利率：**公司 2021 年-2023 年毛利率均值为 73.18%，随着该业务不断成熟，利润空间有所提升，并在 2023 年毛利率实现了提升，考虑到未来业务模式和商业模式都相对稳定，因此预计毛利率延续 2023 年水平，预计 2024-2026 年公司毛利率分别为 75%、75%、75%。

服务化业务：1) 收入：根据艾瑞咨询，2021 年中国财税数字化市场规模为 372.6 亿元，预计到 2025 年中国财税数字化市场规模将达到 702.0 亿元，复合增速为 17.16%。公司在金税四期项目取得战略性新进展，进一步巩固了在税务行业的基础；同时与监管机构展开合作，研发新一代统一监管报送平台，打造全新增长点。随着行业地位的进一步巩固和对新业务的持续布局，公司有望实现相对较快增长。2024 年由于万亿国债等利好需要一定时间释放，2024 年增速可能仍承压，但 2025/2026 年有望逐步回暖，预计 2024-2026 年增速分别为 3%、15%、15%。**2) 毛利率：**公司 2021 年-2023 年毛利率均值为 57.45%，公司积极拓展市场，提高市场渗透率，2023 年营业成本有所提高，考虑到未来业务模式和商业模式都

相对稳定，因此预计毛利率会延续 2023 年水平，预计 2024-2026 年公司毛利率分别为 55%、55%、55%。

其他业务：1) 收入：相关收入为上述三项主要业务的配套业务，预计与相关业务增速呈一定的相关性，预计 2024-2026 年增速分别为 3%、13%、13%。**2) 毛利率：**考虑到该业务的商业模式具有相对稳定性，因此预计毛利率会延续 2023 年水平，预计 2024-2026 年公司毛利率分别为 88%、88%、88%。

表8：公司收入及毛利率拆分

收入 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
行业解决方案	5790.9	3451.0	3520.0	3942.4	4415.5
增速	-10%	-40%	2%	12%	12%
毛利率	10%	10%	10%	10%	10%
自主软件产品	1595.6	1637.2	1719.0	1976.9	2273.4
增速	1%	3%	5%	15%	15%
毛利率	71%	75%	75%	75%	75%
服务化业务	2224.2	1600.4	1648.4	1895.6	2180.0
增速	-4%	-28%	3%	15%	15%
毛利率	59%	55%	55%	55%	55%
其他业务	29.6	34.7	35.8	40.4	45.7
增速	-12%	18%	3%	13%	13%
毛利率	91%	88%	88%	88%	88%
收入总计	9640.2	6723.3	6923.2	7855.4	8914.6
增速	-7%	-30%	3%	13%	13%
毛利率	31%	37%	37%	38%	38%

资料来源：wind，民生证券研究院预测

主要费用率：1) 销售费用率：随着公司积极拓展业务渠道，寻找新的业务来源，市场渠道不断成熟，相关支出有望在一定水平上逐步收敛，预计 2024-2026 年销售费用率分别为 6.4%、5.8%、5.3%；**2) 管理费用率：**随着公司不断提升内部管理能力，管理费用率水平有望逐步下降，预计 2024-2026 年分别为 8.3%、7.6%、7.1%；**3) 研发费用率：**公司通过积极拓展新的业务领域，推动研发投入向新技术、新产品转换，随着产品不断成熟以及复用率提升，中长期看公司研发费用率有望在某一水平上逐步收敛，预计 2024-2026 年分别为 19.0%、18.6%、18.1%。

表9：公司主要费用率预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
销售费用率	5.5%	7.8%	6.4%	5.8%	5.3%
管理费用率	8.8%	13.3%	8.3%	7.6%	7.1%
研发费用率	18.7%	21.9%	19.0%	18.6%	18.1%

资料来源：wind，民生证券研究院预测

4.2 估值分析

公司致力于提供拥有自主知识产权的产品和服务体系，是信创市场的扛旗者。因此，我们选取同样大股东为中国电子且为信创市场龙头的中国长城、华大九天作

为可比公司。其中，中国长城聚焦自主智算产业高质量发展，构建智能计算坚实底座，是国家网信事业的重要保障力量；华大九天主要从事 EDA 工具软件开发、销售及相关服务业务。可比公司 2024-2026 年平均 PE 分别为 218X、117X、84X，公司对应的 PE 分别为 181X、107X、78X，公司估值低于可比公司均值水平。

表10：公司与可比公司估值情况

股票代码	公司简称	收盘价 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
000066.SZ	中国长城	8.48	-0.30	0.05	0.10	0.14	/	170	85	61
301269.SZ	华大九天	77.22	0.37	0.29	0.52	0.72	209	266	149	107
	平均						/	218	117	84
600536.SH	中国软件	28.08	-0.27	0.15	0.26	0.36	/	181	107	78

资料来源：wind，民生证券研究院预测（基于 2024 年 6 月 25 日收盘价；可比公司的 EPS 均来自 wind 一致预期）

4.3 投资建议

公司是信创领域重要的“国家队”和中国电子旗下从事网信事业的核心力量，建立了较为完整的网信市场、研发和技术服务体系，立足自身优势紧抓麒麟软件、达梦数据等细分领域核心资产，并在操作系统、数据库细分市场保持行业领先地位。在信创和国企改革的重要机遇下，公司凭借自主安全优势为长期成长构筑起坚实的底座。预计公司 2024-2026 年归母净利润为 1.33/2.25/3.11 亿元，对应 PE 分别为 181X、107X、78X。首次覆盖，给予“推荐”评级。

5 风险提示

1) 行业竞争加剧的风险。信创市场增长潜力广阔，但行业分散、市场恶性竞争的现象依然存在，操作系统、数据库等领域具有大量同行业竞争者，可能存在着行业竞争加剧的风险，进而给公司中长期发展带来影响。

2) 下游需求释放不及预期。公司是信创行业“国家队”和龙头，积极展开与上下游产业链的适配工作，围绕“2+8+N”领域持续布局，打造国产数据库产业生态，但仍存在下游需求释放不及预期的可能性。

3) 技术路线变化存在不确定性。操作系统、数据等领域属于技术壁垒较高领域，技术路线也存在变化的可能，进而导致公司无法保持当前的技术先进性，从而给公司未来的经营发展造成不利影响。

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,723	6,923	7,855	8,915
营业成本	4,243	4,337	4,892	5,519
营业税金及附加	41	42	47	53
销售费用	523	443	456	472
管理费用	893	575	597	633
研发费用	1,469	1,315	1,461	1,614
EBIT	-224	458	685	932
财务费用	36	42	37	31
资产减值损失	-110	-16	-18	-27
投资收益	271	1	1	1
营业利润	-12	401	631	876
营业外收支	0	8	8	8
利润总额	-11	409	639	884
所得税	-3	49	77	106
净利润	-8	360	562	778
归属于母公司净利润	-233	133	225	311
EBITDA	77	793	1,037	1,410

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,945	2,478	3,100	3,927
应收账款及票据	2,186	2,131	2,206	2,443
预付款项	331	347	367	414
存货	977	1,053	1,188	1,304
其他流动资产	873	922	995	1,069
流动资产合计	6,313	6,931	7,857	9,157
长期股权投资	1,093	1,093	1,094	1,095
固定资产	436	444	451	453
无形资产	267	308	326	334
非流动资产合计	2,943	2,692	2,705	2,680
资产合计	9,256	9,622	10,562	11,838
短期借款	558	558	558	558
应付账款及票据	2,606	2,685	2,895	3,266
其他流动负债	1,818	1,800	1,961	2,143
流动负债合计	4,982	5,043	5,414	5,967
长期借款	676	676	676	676
其他长期负债	169	114	161	173
非流动负债合计	845	790	837	849
负债合计	5,827	5,833	6,251	6,816
股本	860	860	860	860
少数股东权益	1,150	1,377	1,714	2,181
股东权益合计	3,429	3,789	4,311	5,021
负债和股东权益合计	9,256	9,622	10,562	11,838

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-30.26	2.97	13.46	13.48
EBIT 增长率	-281.80	304.49	49.59	36.11
净利润增长率	-606.53	157.18	69.04	38.35
盈利能力 (%)				
毛利率	36.89	37.36	37.72	38.09
净利润率	-3.46	1.92	2.86	3.49
总资产收益率 ROA	-2.51	1.38	2.13	2.63
净资产收益率 ROE	-10.21	5.52	8.66	10.96
偿债能力				
流动比率	1.27	1.37	1.45	1.53
速动比率	0.85	0.94	1.00	1.09
现金比率	0.39	0.49	0.57	0.66
资产负债率 (%)	62.95	60.62	59.18	57.58
经营效率				
应收账款周转天数	114.94	110.00	100.00	98.00
存货周转天数	84.01	90.00	90.00	88.00
总资产周转率	0.69	0.73	0.78	0.80
每股指标 (元)				
每股收益	-0.27	0.15	0.26	0.36
每股净资产	2.65	2.81	3.02	3.30
每股经营现金流	-0.58	0.83	1.20	1.61
每股股利	0.00	0.05	0.08	0.11
估值分析				
PE	/	181	107	78
PB	10.6	10.0	9.3	8.5
EV/EBITDA	316.26	30.83	23.58	17.34
股息收益率 (%)	0.00	0.17	0.28	0.39

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-8	360	562	778
折旧和摊销	301	336	353	478
营运资金变动	-654	-67	17	4
经营活动现金流	-495	710	1,035	1,387
资本开支	-213	-208	-191	-265
投资	335	0	0	0
投资活动现金流	126	82	-191	-265
股权募资	70	0	0	0
债务募资	257	-5	0	0
筹资活动现金流	-7	-260	-221	-296
现金净流量	-375	532	623	826

插图目录

图 1: 税务端电子工作平台解决方案.....	3
图 2: 中国软件党建云应用各类型党组织.....	4
图 3: 中国软件股权结构图.....	4
图 4: 2015-2024Q1 公司营业收入变化.....	5
图 5: 2015-2024Q1 公司归母净利润变化.....	6
图 6: 2023 年主营业务占比.....	6
图 7: 中国软件产品体系愿景图.....	7
图 8: 互联网+信访.....	8
图 9: 银行端电子税务局解决方案.....	8
图 10: 金税三期主要内容.....	9
图 11: 党的十八大以来税改历程.....	9
图 12: 税务统一工作平台解决方案示意图.....	10
图 13: 中国电子召开 2024 年度工作会议.....	13
图 14: 中国电科召开 2024 年度工作会议.....	13
图 15: 天津滨海新区科技金融投资集团有限公司股权结构图.....	14
图 16: 麒麟软件收入及增速.....	15
图 17: 麒麟软件净利润及增速.....	15
图 18: openEuler 单位成员贡献排名.....	16
图 19: 银河麒麟桌面操作系统 V10 SP1 在性能方面的提升.....	16
图 20: 银河麒麟桌面操作系统 V10 SP1 支持多种芯片及技术路线.....	17
图 21: 达梦数据构建中国数据库的“代码根”.....	18
图 22: 达梦数据收入及增速.....	18
图 23: 达梦数据净利润及增速.....	18
图 24: 2023 年中国关系型数据库管理软件市场格局.....	20
图 25: 2023 年中国关系型数据库管理软件（本地部署）市场格局.....	20

表格目录

盈利预测与财务指标.....	1
表 1: 习近平总书记近期在《求是》杂志上发表的系列重要文章整理.....	11
表 2: 两次安全可靠测评结果公告对比.....	12
表 3: 《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》主要内容.....	12
表 4: 中国软件 2024 年度定向增发募投项目.....	14
表 5: 达梦数据在“2+8+N”领域的表现.....	19
表 6: 2020 年—2022 年中国国产数据库管理软件排名.....	20
表 7: 2022 年中国数据库管理软件市占率.....	20
表 8: 公司收入及毛利率拆分.....	22
表 9: 公司主要费用率预测.....	22
表 10: 公司与可比公司估值情况.....	23
公司财务报表数据预测汇总.....	25

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。	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
	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