

## 软通动力 (301236)

### 2024 年中报点评: 明确新业务战略, 华为产业迎来催化

买入 (维持)

2024 年 09 月 01 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005  
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书: S0600523080004  
wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	19104	17581	34243	40202	48247
同比 (%)	14.92	(7.97)	94.78	17.40	20.01
归母净利润 (百万元)	973.32	533.90	713.94	925.11	1,117.50
同比 (%)	3.02	(45.15)	33.72	29.58	20.80
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.02	0.56	0.75	0.97	1.17
P/E (现价&最新摊薄)	33.32	60.74	45.42	35.05	29.02

**事件:** 2024 年 8 月 29 日, 公司发布 2024 年半年报。2024 年上半年, 公司实现营收 125 亿元, 同比增长 46%; 归母净利润-1.54 亿元; 扣非归母净利润-2.10 亿元。业绩符合市场预期。

#### 投资要点

- **Q2 环比扭亏为盈, 现金流环比大幅增长:** 2024 年 Q2, 公司实现营收 70.76 亿元, 同比增加 62%; 归母净利润 1.23 亿元, 同比减少 13%; 扣非归母净利润 0.74 亿元, 同比减少 31%。2024 年 Q2 经营性现金流量净额达到 10.12 亿元, 环比增长 173.17%。
- **明确“四大业务”增长战略, 新业务带来增长新动力:** 公司在确保软件与数字技术服务业务市场竞争力的基础上, 2024 年 2 月完成了同方计算机的并购, 强力构建计算产品与数字基础设施新的业务增长板块, 同时将数字能源与智算服务作为新兴业务进行长期布局, 并积极拓展国际市场。2024 年上半年, 软件与数字技术服务板块实现营收 85.13 亿元, 占比 67.97%; 计算产品与数字基础设施服务板块实现营收 39.10 亿元, 占比 31.22%; 数字能源与智算服务实现营收 0.96 亿元, 占比 0.76%。
- **华为 2024 年中报业绩高增, 9 月迎来多个催化:** 2024 年上半年, 华为实现销售收入 4,175 亿人民币, 同比增长 34.3%, 净利润率 13.2%。2024 海思全联接大会将于 9 月 9 日在深圳举行, 这也是首届海思全联接大会。华为全联接大会将于 2024 年 9 月 19 日-21 日在上海举行, 会议议程包括构建鲲鹏、昇腾开放高效的开发体系, 共建共享鸿蒙生态等。
- **盈利预测与投资评级:** 2024 年是鸿蒙大年, 鸿蒙有望在下半年迎来加速发展。华为盈利能力回升, 公司主业有望回暖。同时, 公司发布 AIPC 新产品, 持续布局 AI 算力产业。基于此, 我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测为 7.14/9.25/11.18 亿元。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 政策推进不及预期; 技术研发不及预期; 行业竞争加剧。

#### 股价走势



#### 市场数据

收盘价(元)	34.03
一年最低/最高价	20.33/55.88
市净率(倍)	3.16
流通 A 股市值(百万元)	23,151.13
总市值(百万元)	32,428.59

#### 基础数据

每股净资产(元,LF)	10.75
资产负债率(% ,LF)	53.58
总股本(百万股)	952.94
流通 A 股(百万股)	680.32

#### 相关研究

《软通动力(301236): 鸿蒙大年来临, 软硬件一体领军有望崛起》  
2024-06-06

## 软通动力三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>12,635</b>	<b>14,622</b>	<b>15,507</b>	<b>17,719</b>	<b>营业总收入</b>	<b>17,581</b>	<b>34,243</b>	<b>40,202</b>	<b>48,247</b>
货币资金及交易性金融资产	6,247	2,706	1,547	1,000	营业成本(含金融类)	14,194	29,347	34,122	40,537
经营性应收款项	5,522	10,297	12,087	14,503	税金及附加	124	205	241	289
存货	715	1,367	1,589	1,888	销售费用	578	1,027	1,407	1,930
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,374	1,883	2,010	2,171
其他流动资产	151	252	284	328	研发费用	957	1,370	1,809	2,412
<b>非流动资产</b>	<b>2,982</b>	<b>3,526</b>	<b>3,750</b>	<b>3,975</b>	财务费用	17	(24)	10	26
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	203	240	281	193
固定资产及使用权资产	1,029	1,486	1,625	1,762	投资净收益	14	17	20	24
在建工程	64	124	184	244	公允价值变动	(32)	0	0	0
无形资产	538	568	598	629	减值损失	(42)	0	0	0
商誉	47	47	47	47	资产处置收益	6	0	0	0
长期待摊费用	70	70	70	70	<b>营业利润</b>	<b>485</b>	<b>691</b>	<b>904</b>	<b>1,099</b>
其他非流动资产	1,232	1,228	1,224	1,220	营业外净收支	11	30	30	30
<b>资产总计</b>	<b>15,618</b>	<b>18,148</b>	<b>19,258</b>	<b>21,694</b>	<b>利润总额</b>	<b>496</b>	<b>721</b>	<b>934</b>	<b>1,129</b>
<b>流动负债</b>	<b>4,757</b>	<b>6,573</b>	<b>6,758</b>	<b>8,077</b>	减:所得税	9	7	9	11
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,510	2,138	1,638	2,036	<b>净利润</b>	<b>487</b>	<b>714</b>	<b>925</b>	<b>1,118</b>
经营性应付款项	199	410	477	566	减:少数股东损益	(47)	0	0	0
合同负债	291	587	682	811	<b>归属母公司净利润</b>	<b>534</b>	<b>714</b>	<b>925</b>	<b>1,118</b>
其他流动负债	1,757	3,438	3,961	4,663	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.56	0.75	0.97	1.17
非流动负债	261	261	261	261	EBIT	515	697	944	1,154
长期借款	1	1	1	1	EBITDA	964	834	1,050	1,260
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.26	14.30	15.12	15.98
租赁负债	100	100	100	100	归母净利率(%)	3.04	2.08	2.30	2.32
其他非流动负债	160	160	160	160	收入增长率(%)	(7.97)	94.78	17.40	20.01
<b>负债合计</b>	<b>5,018</b>	<b>6,834</b>	<b>7,019</b>	<b>8,338</b>	归母净利润增长率(%)	(45.15)	33.72	29.58	20.80
归属母公司股东权益	10,561	11,275	12,200	13,317					
少数股东权益	39	39	39	39					
<b>所有者权益合计</b>	<b>10,599</b>	<b>11,313</b>	<b>12,239</b>	<b>13,356</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>15,618</b>	<b>18,148</b>	<b>19,258</b>	<b>21,694</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	872	(2,471)	(327)	(618)	每股净资产(元)	11.08	11.83	12.80	13.98
投资活动现金流	(919)	(633)	(280)	(276)	最新发行在外股份(百万股)	953	953	953	953
筹资活动现金流	(57)	(437)	(553)	347	ROIC(%)	3.90	5.16	6.79	7.76
现金净增加额	(100)	(3,541)	(1,159)	(547)	ROE-摊薄(%)	5.06	6.33	7.58	8.39
折旧和摊销	449	137	105	105	资产负债率(%)	32.13	37.66	36.45	38.43
资本开支	(535)	(650)	(300)	(300)	P/E (现价&最新股本摊薄)	60.74	45.42	35.05	29.02
营运资本变动	(150)	(3,340)	(1,360)	(1,838)	P/B (现价)	3.07	2.88	2.66	2.44

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>