

## 东软集团 (600718)

### 2024 半年报点评：盈利能力稳健提升显韧性，研发

### 投入提质增效赋新能

事件：公司 2024 年上半年实现营业收入 42.99 亿元 (+10.52%)，归母净利润 0.98 亿元 (+3.39%)，扣非净利润 0.40 亿元 (+28.67%)。经营活动产生的现金流量净额-1.83 亿元 (+65.02%)。

#### ◆ 中期收入规模连续四年稳增，新签合同及在手订单储备良好

公司致力于推动解决方案智能化、数据要素价值化，在多领域发布新产品、新服务并落地应用。上半年新签合同及在手订单双增长。分行业来看：医疗健康及社会保障收入 6.90 亿元 (-8.22%)，新签 10 余个覆盖“智慧医院”关键领域的千万级项目；新增助力 24 家、累计助力 70 家医院客户通过国家电子病历系统功能应用水平高级别评级；新增 9 家、累计为 50 余家医共体客户提供服务，发布以卓越运营和数据驱动为核心的“8+1”创新型县域医共体解决方案。智能汽车互联收入 17.30 亿元 (+7.58%)，与众多国内外车厂保持深度合作，整体出货量同比增长超过 25%；出海相关业务保持快速增长，上半年新增定点金额同比增长 70%，整体出货量增长超过 50%，其中 Nagivi 座舱域软件产品出货量增长约 150%；车路云一体化政策频出带来增量新市场。智慧城市收入 7.06 亿元 (+17.02%)，以 AI 化、数据价值化为抓手，报告期内签署覆盖常州、武汉、泰州、唐山、沈阳等多个城市的战略合作协议，将分别在智慧城市、智慧政府等领域开展全面合作。企业互联及其它收入 11.73 亿元(+26.59%)，聚焦数据可视化、AI 数据科学平台等面向数据价值化应用的产品，已完成基于自然语言的智能分析（大模型）方案验证，中企出海业务规模实现近翻倍增长，成为中企出海和在海外企首选服务供应商之一。整体来看，公司在行业细分市场优势地位稳固，在解决方案智能化、数据要素价值化两大创新业务方向均实现了一定突破。近年来持续稳健发展，在主业经营及市场开拓方面表现出了较强发展韧性。

投资评级

买入

维持评级

2024年09月02日

收盘价(元):

8.22

#### 公司基本数据

总股本(百万股)	1,203.70
总市值(百万)	9,894.44
流通股本(百万股)	1,203.70
流通市值(百万)	9,894.44
12月最高/最低价(元)	10.47/6.28
资产负债率(%)	50.92
每股净资产(元)	7.68
市盈率(TTM)	128.28
市净率(PB)	1.07
净资产收益率(%)	1.06

#### 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	分析师
SAC 执业证书: S0640524070001	
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

**◆ 盈利能力稳健提升，研发投入提质增效**

**利润端**，主营业务净利润（股权激励计划行权指标）1.93 亿元（+18.15%），顺利完成年初按战略变革和经营节奏确定的阶段目标。整体销售毛利率达到 30.37%（+0.77pcts），实现总毛利率和分业务板块毛利率全线提升。销售/管理/研发三项费用分别（-6.63%/+25.74%/-1.35%），整体基本保持稳定；财务费用（+189.30%），主要系汇率波动，汇兑损失较上年同期增加所致。**现金流端**，经营活动产生的现金流量净额-1.83 亿元（+65.02%），报告期内销售商品、提供劳务收到的现金较上年同期增加较多，经营性现金流实现同比大幅改善。**研发投入方面**，公司持续优化研发资源配置，不断深化大模型技术在软件工程实践中的应用。大力推进智能化软件生产，在有效降低研发成本的同时，大幅提高研发效率与研发质量。**从研发创新成果看**，上半年公司自研“领智”（IndustraMind）通用大语言模型并完成备案，东软大语言模型系统工程（LLM-SE）相关框架、技术、方法及工具集已集成于东软 IndustraMind 智能体平台以及东软 AIMate 大模型应用快速开发平台中，助力推进高质量 AIGC 行业应用开发体系工程。目前，公司在医保、卫健、人社、政务服务等领域的专业大模型优化已全面展开，并逐步用于智能化解决方案研发。我们认为，研发资源优化配置和大模型技术在软件生产领域的实践应用，对企业提质增效影响较大。并且，一定程度上拉动了公司产品市场竞争力及销售毛利率的整体提升。

2023 年报点评：营收规模连续三年稳增，战略变革开辟未来新路 —2024-04-30  
2023 三季度点评：管理效能稳步提升，受益于数据要素建设提速 —2023-11-05  
2023 上半年点评：营收结构优化，研发投入前瞻性布局 —2023-09-01

**◆ 组织架构及产品方案战略变革成效渐显，致力于推动企业经营及核心业务高质量、规模化发展**

2024 年上半年，公司强力推动重大战略变革，实施了面向管理平台、研发体系、软件生产体系、营销体系、生态、领导力与人才等专项变革工作。公司在国内设有多个区域总部，面向全球在多个国家和地区设有子公司，构建了具备支撑持续规模化国际业务和商业价值创造力的全面组织能力，形成了面向全球的业务与服务网络。此外，公司推动解决方案的智能化、数据价值化、服务化和生态化，上半年重点推动解决方案的智能化和数据价值化，取得积极成效：在 AI 化方面，公司以魔形科技研究院为主引擎，围绕交互智能、认知智能、事务智能、决策智能，全面推进解决方案的智能化，研发并推出“领智”（IndustraMind）通用大语言模型、“探索”多模态医学人工智能平台、“飞标”医学影像标注平台、智能病历生成、AI-CDSS 疾病知识库产品、基于大模型的医保智能数据查询分析应用、基于数字人和智能体的公共服务系统等，并已在客户场景多点落地。在数据价值化方面，公司挖掘众多数据价值化创新应用场景，加速在民生数据价值化领域的业

务落地。面向智慧医院、医保、人社等多个领域，公司积极打造高端医院临床专科数据价值化专项、医疗健康数据价值化平台、数字就业解决方案、等创新产品和应用。为助力政府更好地释放数据价值潜能，与福建、湖北、泰州、常州等多省市的大数据集团达成战略合作，联合打造“数据要素×医疗健康”“数据要素×智慧城市”服务新模式。我们认为，公司今年以来大力推动的两大战略方向变革成效渐显，未来有望持续推动其企业经营及核心业务实现高质量、规模化发展。

#### ◆ 投资建议

我们认为，公司组织架构及产品方案战略变革成效渐显，盈利能力稳健提升显韧性。预计公司 2024-2026 年的营业收入分别为 119.30 亿元、136.08 亿元、157.65 亿元；归母净利润分别为 2.82 亿元、3.18 亿元、4.81 亿元，对应目前 PE 分别为 36X /32X /21X，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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10543.67	11930.21	13607.63	15765.47
增长率 (%)	11.39%	13.15%	14.06%	15.86%
归属母公司股东净利润	73.91	282.42	317.93	481.38
增长率 (%)	121.56%	282.11%	12.57%	51.41%
每股收益 EPS(元)	0.06	0.23	0.26	0.40
PE	138.10	36.14	32.11	21.20

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)	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10543.67	11930.21	13607.63	15765.47	货币资金	2412.83	2436.35	2744.73	2884.27
营业成本	7992.07	9043.39	10317.17	11814.16	应收票据及账款	2288.39	2589.32	2953.39	3421.72
税金及附加	77.72	87.94	100.31	116.21	预付账款	80.15	90.69	103.45	119.85
销售费用	528.25	572.65	653.17	756.74	其他应收款	164.03	185.60	211.69	245.26
管理费用	655.02	715.81	816.46	945.93	存货	4946.53	5597.22	6385.60	7312.13
研发费用	1032.47	1133.37	1292.72	1497.72	其他流动资产	1271.71	1288.88	1309.64	1336.36
财务费用	20.31	-1.64	-11.88	-15.19	<b>流动资产总计</b>	<b>11163.63</b>	<b>12188.06</b>	<b>13708.50</b>	<b>15319.60</b>
资产减值损失	-155.15	-175.56	-200.24	-231.99	长期股权投资	3673.48	3573.48	3483.48	3433.48
信用减值损失	-43.26	-48.95	-55.84	-64.69	固定资产	1527.23	1328.03	1121.39	907.31
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	285.07	237.56	190.05	142.54
投资收益	-205.13	-75.00	-60.00	-25.00	无形资产	1052.62	880.02	706.84	533.10
公允价值变动损益	-16.08	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	32.42	16.21	0.00	0.00
资产处置收益	-0.13	-0.09	-0.09	-0.09	其他非流动资产	1256.71	1122.72	988.72	854.73
其他收益	273.34	273.34	273.34	273.34	<b>非流动资产合计</b>	<b>7827.53</b>	<b>7158.01</b>	<b>6490.48</b>	<b>5871.15</b>
营业利润	91.42	352.43	396.87	601.48	<b>资产总计</b>	<b>18991.17</b>	<b>19346.07</b>	<b>20198.98</b>	<b>21190.75</b>
营业外收入	2.24	2.24	2.24	2.24	短期借款	300.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	1.14	1.14	1.14	1.14	应付票据及账款	1758.77	1990.13	2270.44	2599.88
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	6234.16	7047.46	8038.72	9290.86
利润总额	92.52	353.53	397.97	602.57	<b>流动负债合计</b>	<b>8292.93</b>	<b>9037.59</b>	<b>10309.17</b>	<b>11890.73</b>
所得税	22.02	84.14	94.72	143.42	长期借款	41.76	-28.51	-87.54	-132.79
净利润	70.50	269.39	303.25	459.16	其他非流动负债	1124.60	1124.60	1124.60	1124.60
少数股东损益	-3.41	-13.04	-14.68	-22.22	<b>非流动负债合计</b>	<b>1166.36</b>	<b>1096.09</b>	<b>1037.06</b>	<b>991.81</b>
归属母公司股东净利润	73.91	282.42	317.93	481.38	<b>负债合计</b>	<b>9459.29</b>	<b>10133.68</b>	<b>11346.23</b>	<b>12882.54</b>
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	股本	1213.41	1213.41	1213.41	1213.41
经营活动现金流净额	771.61	1003.57	1039.51	1207.74	资本公积	1003.44	1003.44	1003.44	1003.44
投资活动现金流净额	-724.77	-22.53	-21.10	-34.43	留存收益	7244.76	6938.32	6593.35	6071.02
筹资活动现金流净额	-110.45	-957.51	-710.03	-1033.76	归属母公司权益	9461.62	9155.17	8810.20	8287.88
现金流量净额	-73.23	23.52	308.38	139.54	少数股东权益	70.26	57.22	42.55	20.33
					<b>股东权益合计</b>	<b>9531.88</b>	<b>9212.39</b>	<b>8852.75</b>	<b>8308.21</b>
					<b>负债和股东权益合计</b>	<b>18991.17</b>	<b>19346.07</b>	<b>20198.98</b>	<b>21190.75</b>

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