

中国软件国际（00354. HK）

鸿蒙生态核心卡位，纯血+开源鸿蒙双轮驱动业绩增长

优于大市

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 计算机 · 计算机设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

执证编码：S0980519030002

证券分析师：艾宪

0755-22941051

aixian@guosen.com.cn

执证编码：S0980524090001

事项：

事件：10月22日，原生鸿蒙之夜及华为全场景新品发布会在深圳举行。华为常务董事、终端业务董事长、智能汽车解决方案BU董事长余承东表示，截至目前，鸿蒙生态设备超过10亿台。会上我国首个国产移动操作系统，HarmonyOS 5.0即HarmonyOS NEXT（纯血鸿蒙）正式发布，成为继苹果和安卓系统后，全球第三大移动操作系统。

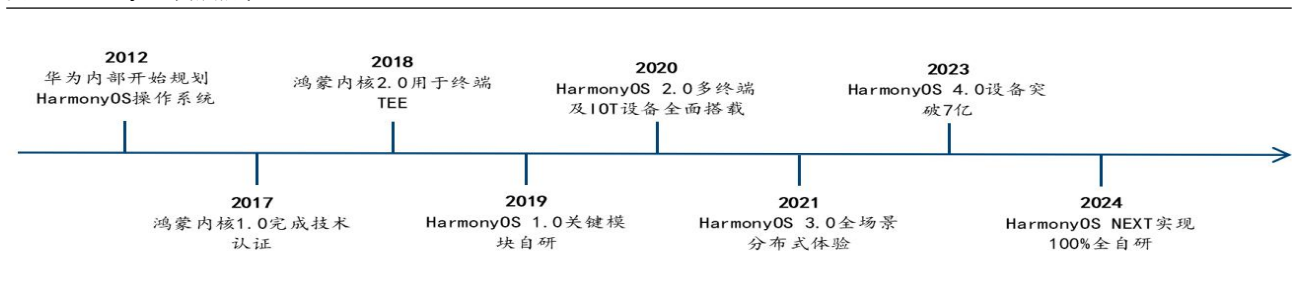
国信计算机观点：1) 纯血鸿蒙正式发布，两条主线推动生态扩张：HarmonyOS 和 OpenHarmony（开源鸿蒙）同根同源，共建鸿蒙生态，C端、B端用户全覆盖。2) 万物互联时代开启，鸿蒙打造全新用户体验：全球物联网终端连接数量快速增长，鸿蒙在多种使用场景中实现提升用户智能体验；3) 华为手机市占率回升，推动鸿蒙系统加速发展：华为终端销量回归，鸿蒙成为国内第二大操作系统，加速鸿蒙生态扩张；4) 鸿蒙生态核心卡位，纯血+开源鸿蒙双轮驱动业绩增长：a) 纯血鸿蒙：市场潜力巨大，中软国际为鸿蒙原生应用开发及培训钻石服务商，充分受益于纯血鸿蒙的发展；b) 开源鸿蒙：公司同深开鸿深度绑定，共同推进鸿蒙行业解决方案，预计业绩逐步释放。考虑到海外客户波动及昇腾业务放量节奏等原因，下调24-26年营业收入为180.28/201.99/222.86亿元（24-25年前值为240.02/276.40亿元），增速分别为5.3%/12.0%/10.3%；归母净利润为7.21/8.66/10.92亿元（24-25年前值为11.51/12.80亿元），对应当前PE为20/17/13倍，维持“优于大市”评级。5) 风险提示：鸿蒙生态扩张不及预期、下游需求不及预期、硬件技术落地进程不及预期、宏观经济波动等。

评论：

◆ 纯血鸿蒙正式发布，两条主线推动生态扩张

首个国产移动操作系统发布，纯血鸿蒙、iOS、安卓三足鼎立。12年，华为内部开始规划HarmonyOS操作系统，并于19年推出，经过多年发展，24年10月，HarmonyOS NEXT（纯血鸿蒙）正式发布，通过中国信息通信研究院的自主成熟度等级认证工作，自主研发比率达100%，成为完全国产化的操作系统，实现了底座自研。HarmonyOS NEXT系统放弃了传统的Linux内核以及安卓开源代码项目AOSP，不再兼容安卓的应用，仅支持鸿蒙内核和鸿蒙系统的应用，目前成为与苹果iOS、谷歌安卓系统鼎足并立的第三大操作系统。

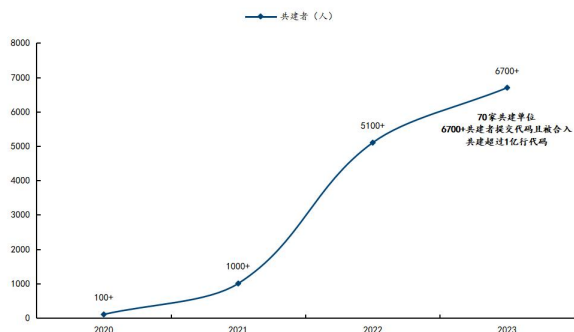
图1：HarmonyOS 发展历程



资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

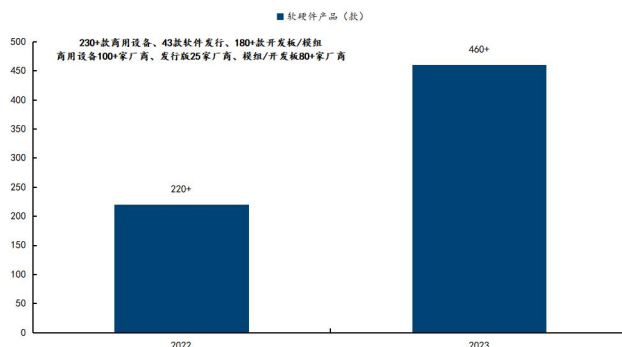
生态扩张：HarmonyOS 和 OpenHarmony（开源鸿蒙）同根同源，双主线推动生态扩张。开源鸿蒙是面向全场景的分布式操作系统，由华为在 2020 年启动，该系统采用微内核架构，能够适应各种物联网应用需求。目前开源鸿蒙由开放原子开源基金会孵化及运营，旨在打造一个开放、共享、安全的智能终端操作系统生态。鸿蒙和开源鸿蒙同源、同生态，纯血鸿蒙应用可以在开源鸿蒙使用，反之亦然。截至 2023 年底，OpenHarmony 开源社区已有 250 多家生态伙伴加入，OpenHarmony 项目捐赠人达 35 家，通过 OpenHarmony 兼容性测评的伙伴达 173 个，累计落地 230 余款商用设备，涵盖金融、教育、智能家居、交通、数字政府、工业、医疗等各个领域。

图2：开源鸿蒙生态迅速扩张



资料来源：《2023 OpenHarmony 年度运营报告》，国信证券经济研究所整理

图3：开源鸿蒙产品商业化快速落地

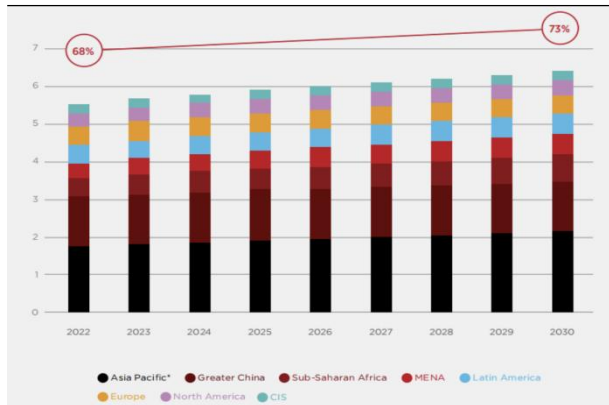


资料来源：《2023 OpenHarmony 年度运营报告》，国信证券经济研究所整理

◆ 万物互联时代开启，鸿蒙打造全新用户体验

行业趋势：移动互联网增速放缓，万物互联拉开时代序幕。根据 GSMA 披露数据，预计 2030 年全球移动用户数增至 63 亿，22-30 年渗透率提升 5 个 pct，全球移动互联网增速放缓。随着设备智能化发展大趋势及消费者对智能化生活的需求，万物互联时代正在开启，应用设备底座将从几十亿手机扩展到数百亿 IoT 设备。根据 GSMA 预测，25 年全球物联网终端连接数量将达 246 亿个，其中消费物联网终端连接数量将达 110 亿个。IDC 预计，到 2025 年中国物联网总连接量将达到 102.7 亿个。全场景设备体验正在改变消费者的使用习惯，同时应用开发者也面临设备底座从手机单设备到全场景多设备的转变。鸿蒙系统结合移动生态发展的趋势，提出了三大技术理念：一次开发，多端部署；可分可合，自由流转；统一生态，原生智能。

图4：预计 30 年全球移动用户数增至 63 亿，渗透率+5 个 pct



资料来源：GSMA Intelligence，国信证券经济研究所整理

图5：鸿蒙系统核心技术理念



资料来源：《鸿蒙生态应用开发白皮书 V3.0》，国信证券经济研究所整理

鸿蒙万物互联生态基础：三大技术理念。“一次开发，多端部署”指一个工程，一次开发上架，多端按需部署。鸿蒙系统提供了几个核心能力，包括多端开发环境，多端开发能力以及多端分发机制，以支撑开发者高效地开发多种终端设备上的应用。“可分可合，自由流转”指开发者通过业务解耦，把不同的业务拆分为多个模块，并在部署态将一个或多个模块自由组合，打包成不同的 App Pack 独立上架；开发者可以方便地开发出跨越多个设备的应用，用户也能够方便地使用这些功能。“统一生态，原生智能”指基于鸿蒙可以开发多种全场景终端设备，满足智能家居、智慧办公等全场景使用要求。

图6：鸿蒙万物互联三大技术理念



资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

鸿蒙场景优势：在多种使用场景中实现提升用户智能体验。智慧出行方面，用户外出旅行或者出差时，可以轻松将手机端的导航信息流转到车机、或将出租车信息流转到手表，用户无需操作便可在其他设备查看想要的信息；智慧办公方面，用户只需在手机编辑文档的页面选择需要流转的 PC，手机的文档就会同步到 PC，并自动进入编辑页面；智能家居方面，通过鸿蒙系统将终端设备互联，可实现使用手机、平板等设备接入电视游戏等功能。

图7：智慧出行应用场景



资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

图8：智慧办公应用场景

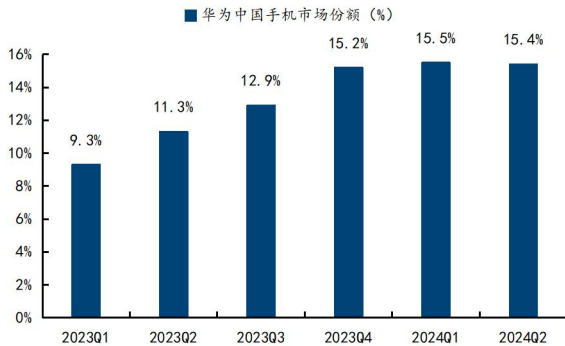


资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

◆ 华为手机市占率回升，推动鸿蒙系统加速发展

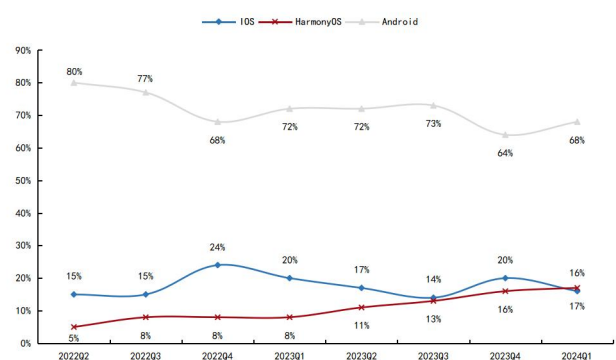
华为终端销量回归，带动鸿蒙成为国内第二大操作系统。2019年5月，华为被美国商务部工业与安全局(BIS)列入“实体清单”，受制于硬件供应，部分手机产品停售，市占率下行，据IDC数据，2020年华为智能手机出货量同比减少了21.5%。2023年9月，华为开始了Mate 60 Pro的预售，标志着华为回归高端手机市场。受Mate 60系列手机的需求推动，华为市占率逐步恢复，鸿蒙操作系统市占率超越iOS，在国内市占率达17%。

图9：华为中国手机市场份额



资料来源：Counterpoint，国信证券经济研究所整理

图10：中国市场操作系统市场份额



资料来源：Counterpoint，国信证券经济研究所整理

受华为终端销量推动，鸿蒙生态加速扩张。元服务（原名原子化服务），是面向未来超级终端的服务提供方式，支持一次开发、多端部署、场景感知一碰互联，支持在手机、智能穿戴、智慧屏等多种终端设备上免安装运行。目前，鸿蒙操作系统已经有超过15000多个鸿蒙原生应用和元服务上架，覆盖18个行业，通用办公应用覆盖全国3800万多家企业。原生鸿蒙降低了接入新系统的难度和成本，流畅度提升30%。同时，原生鸿蒙实现了手机、平板、汽车座舱等多设备、多场景的互联互通。截至目前支持鸿蒙系统的设备数量已超过10亿，注册开发者675万。同时，华为已经和全国超过300所高校展开了合作，进一步加快技术研发和迭代速度。

图11：鸿蒙生态快速发展

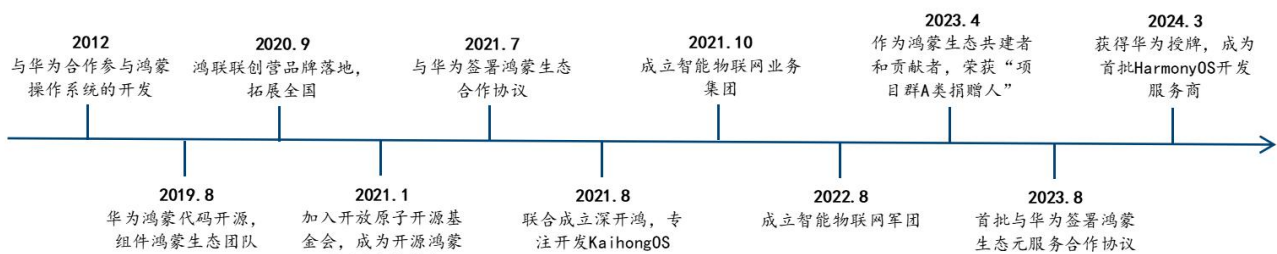


资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

◆ 中国软件国际：鸿蒙生态核心卡位，纯血+开源鸿蒙双轮驱动业绩增长

纯血鸿蒙：首批 HarmonyOS 开发服务商，鸿蒙原生应用开发及培训钻石服务商。中国软件国际 2012 年参与华为鸿蒙操作系统的开发，开始切入鸿蒙领域；24 年 3 月中国软件国际获得华为授牌，成为首批 HarmonyOS 开发服务商，拥有鸿蒙认证工程师 50000+人，鸿蒙原生应用与元服务上架 7000+，为鸿蒙原生应用开发及培训钻石服务商。**增长逻辑：1) 市场潜力巨大：**根据工信部数据，截至 23Q3，我国 APP 数量为 274 万款，根据华为披露信息，截止 24 年 10 月，鸿蒙原生应用和元服务上架 1.5 万款，APP 鸿蒙化率不足 1%，鸿蒙原生应用开发市场潜力巨大；**2) 中长尾客户是核心：**根据 QuestMobile 披露数据，截止 24 年 8 月，拥有千万月活用户的 APP 数量为 319 个（即头部 APP 客户），而中长尾 APP 厂商数量多，同时考虑到成本等方面因素，更倾向于选择第三方公司协助完成鸿蒙原生应用的开发，为公司贡献增量业绩；**3) 纯血鸿蒙发布加速鸿蒙应用迁移节奏：**纯血鸿蒙发布后，对安卓、苹果 IOS 应用不再兼容，同时华为手机市占率持续提升，APP 厂商为保障客户的正常使用，有望加速原生鸿蒙 APP 应用迁移节奏。

图12：中软国际鸿蒙生态业务历程



资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

图13：中软国际荣获鸿蒙相关资质和荣誉



资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

图14：中软国际鸿蒙生态服务成果



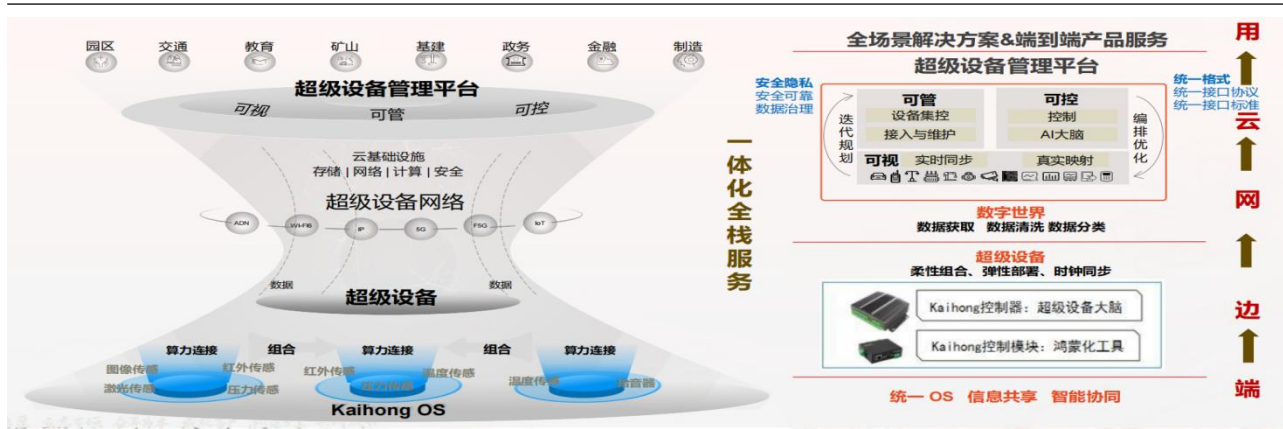
资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

开源鸿蒙：同深开鸿深度绑定，发力鸿蒙行业解决方案。

深开鸿：21 年成立，专注于开发基于开源鸿蒙的国产操作系统，在鸿蒙生态中具有领先优势。**1) 股东维度：**中软国际、华为哈勃、深圳国资委共同持股；**2) 代码贡献量第一：**根据深开鸿披露数据，截止 24 年 7 月，深开鸿在 OpenHarmony 社区主仓代码贡献总量超过 400 万行（在华为以外的生态厂商中位居第一），近一年内，深开鸿 OpenHarmony 主仓代码贡献量占比超过 10%，超过除华为外其他所有厂商的贡献总和；**3)**

操作系统进展：已经基于 OpenHarmony 发布了行业发行版操作系统 KaihongOS，并基于其推出了超级设备管理平台 KaihongOS Meta，近期已开放 KaihongOS 开发者预览版。4) **战略布局：**围绕围绕“(1+1) x N”战略，计划打造全栈服务体系，即一个 KaihongOS 操作系统和一个 KaihongOS Meta 超级设备管理平台为底座，联合打造“端-边-网-云-用-服”一体化全栈服务体系，通过国产化、模块化、系统化构筑端到端的自主、安全、可控 AIoT 行业解决方案，打破信息“孤岛”，构建全面感知、泛在互联、柔性协同、智能管控的物联网服务体系，赋能国产物联网生态建设。5) **双方深度绑定、通力合作：**从股权方面，中软国际入股深开鸿；从业务层面，深开鸿聚焦于操作系统的研发，相关鸿蒙设备及实施交给中软国际来做。

图15：深开鸿“(1+1) x N”战略图示



资料来源：深开鸿，国信证券经济研究所整理

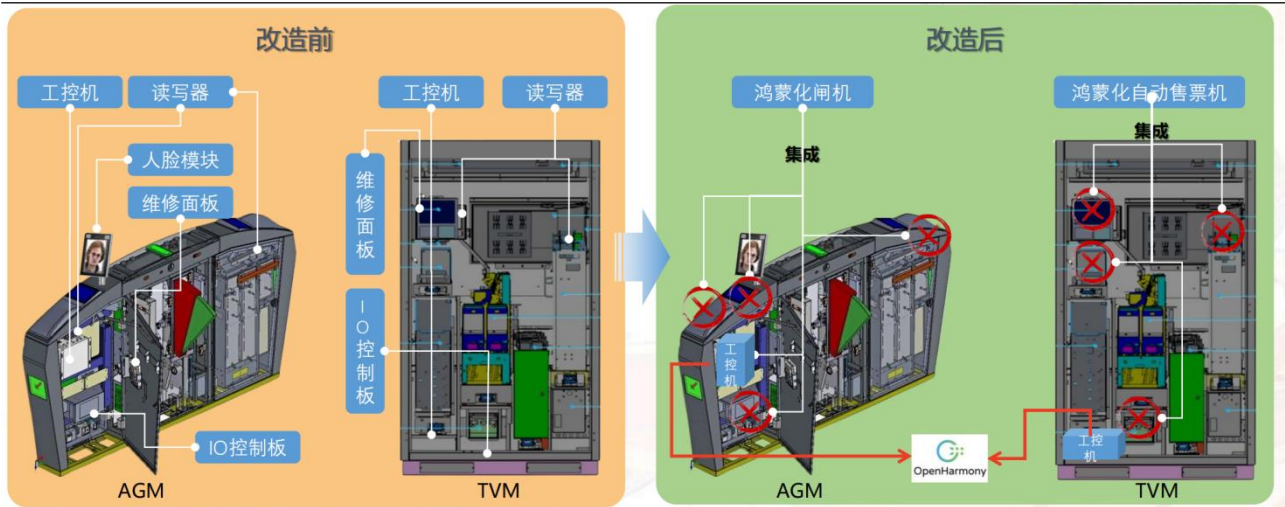
依托开源鸿蒙切入广泛行业，带动万千场景革新。基于开源鸿蒙生态，深开鸿国产操作系统 KaihongOS 以分布式软总线、原子化服务为技术核心，打破硬件边界，通过星系组网，一拉即合的方式，让开鸿工业平板、开鸿投屏器、KaihongOS 机器人快速组成超级设备，实现设备间分布式屏幕、分布式相机的调用，以及原子化服务的端侧分发和流转，可在教学、会议、巡检等多个场景广泛应用。在打造国产信创解决方案方面，公司基于“开源鸿蒙+AI”等创新技术，实现了在水利、交通、城市生命线等行业的业务创新及产品商业化落地，并对标华为矿鸿，面向多个行业推出了多个行业鸿，如城市鸿、消防鸿、交通鸿等。公司以智慧水利作为在工业物联行业发展的起始点，利用软总线实现设备间联动控制，采用控制器+HMI+网关一体化设计，简化设备组网结构，同时利用一键自检、远程诊断特性，可显著降低水利场景部署运维成本。

图16：中软国际智慧水利解决方案



资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

图17: 智慧交通-地铁站点鸿蒙化项目



资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

图18: 中软国际消防鸿蒙解决方案



资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

◆ **投资建议：鸿蒙生态核心卡位，纯血+开源鸿蒙双轮驱动业绩增长，维持“优于大市”评级。** 1) 纯血鸿蒙：市场潜力巨大，中软国际为鸿蒙原生应用开发及培训钻石服务商，充分受益于纯血鸿蒙的发展；2) 开源鸿蒙：公司同深开鸿深度绑定，共同推进鸿蒙行业解决方案，预计业绩逐步释放。考虑到海外客户波动及昇腾业务放量节奏等原因，下调 24-26 年营业收入为 180.28/201.99/222.86 亿元（24-25 年前值为 240.02/276.40 亿元），增速分别为 5.3%/12.0%/10.3%；归母净利润为 7.21/8.66/10.92 亿元（24-25 年前值为 11.51/12.80 亿元），对应当前 PE 为 20/17/13 倍，维持“优于大市”评级。

◆ 风险提示

鸿蒙生态扩张不及预期、下游需求不及预期、硬件技术落地进程不及预期、宏观经济波动等。

相关研究报告：

《中国软件国际（00354. HK）-深度绑定华为算力，昇腾智算中心核心运营商》——2023-11-30

财务预测与估值

资产负债表(百万元)	2021	2023	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2021	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	5005	3788	5434	5261	5435	营业收入	20005	17117	18028	20199	22286
应收款项	6314	6279	5581	6253	6899	营业成本	15405	13114	13521	15089	16603
存货净额	99	96	88	99	109	营业税金及附加	0	0	0	0	0
其他流动资产	2044	2114	1803	2020	2229	销售费用	943	949	992	1172	1382
流动资产合计	13601	12945	13575	14435	15634	管理费用	3309	3378	3037	3322	3452
固定资产	1119	1151	1438	1732	2027	财务费用	0	0	83	73	73
无形资产及其他	1388	1330	998	665	333	投资收益	0	0	0	0	0
投资性房地产	202	197	197	197	197	资产减值及公允价值变动	0	0	0	0	0
长期股权投资	655	1445	1645	1845	2045	其他收入	473	820	395	407	423
资产总计	16965	17068	17852	18873	20234	营业利润	820	497	791	950	1199
短期借款及交易性金融负债	766	735	806	769	770	营业外净收支	10	237	0	0	0
应付款项	975	890	848	946	1040	利润总额	830	734	791	950	1199
其他流动负债	1812	1338	1354	1513	1659	所得税费用	71	21	71	86	108
流动负债合计	3553	2962	3008	3229	3469	少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
长期借款及应付债券	1162	2282	2282	2282	2282	归属于母公司净利润	759	713	721	866	1092
其他长期负债	114	57	76	11	41						
长期负债合计	1277	2339	2358	2293	2323	现金流量表(百万元)	2021	2023	2024E	2025E	2026E
负债合计	4830	5301	5366	5522	5792	净利润	759	713	721	866	1092
少数股东权益	25	24	24	23	21	资产减值准备	0	0	0	0	0
股东权益	12110	11742	12463	13329	14421	折旧摊销	346	492	395	407	423
负债和股东权益总计	16965	17068	17852	18873	20234	公允价值变动损失	0	0	0	0	0
						财务费用	0	0	83	73	73
关键财务与估值指标	2021	2023	2024E	2025E	2026E	营运资本变动	(1097)	(644)	1010	(707)	(595)
每股收益	0.28	0.26	0.26	0.32	0.40	其它	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流	8	561	2125	565	919
每股净资产	4.43	4.30	4.56	4.88	5.28	资本开支	0	(66)	(350)	(368)	(386)
ROIC	4%	1%	7%	10%	11%	其它投资现金流	(138)	(530)	0	(134)	(160)
ROE	6%	6%	6%	6%	8%	投资活动现金流	(330)	(1386)	(550)	(701)	(746)
毛利率	23%	23%	25%	25%	26%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBIT Margin	2%	-2%	3%	3%	4%	负债净变化	142	1120	0	0	0
EBITDA Margin	3%	1%	5%	5%	6%	支付股利、利息	0	0	0	0	0
收入增长	9%	-14%	5%	12%	10%	其它融资现金流	(512)	(2631)	71	(37)	1
净利润增长率	-33%	-6%	1%	20%	26%	融资活动现金流	(229)	(392)	71	(37)	1
资产负债率	29%	31%	30%	29%	29%	现金净变动	(551)	(1217)	1646	(173)	174
息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	货币资金的期初余额	5556	5005	3788	5434	5261
P/E	18.9	20.1	19.9	16.6	13.1	货币资金的期末余额	5005	3788	5434	5261	5435
P/B	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0	企业自由现金流	0	(533)	1491	(106)	214
EV/EBITDA	30	125	24	21	17	权益自由现金流	0	(2044)	1487	(210)	149

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032