

## 软通动力 (301236)

### 2024 三季报点评：“软硬协同+自主可控”体系运营

### 良好，“战略客户+自主产品”业务增长强劲

#### 报告摘要

事件：2024Q3，公司实现营业收入 96.82 亿元 (+127.75%)；归母净利润 2.30 亿元 (+53.82%)，扣非净利润 2.07 亿元 (+78.99%)。

#### ◆ 新业务架构平稳渡过磨合期，整体经营业绩逐季稳健提升。

公司持续拓展新业务架构体系，夯实软通咨询、软通工业互联、软通数字能源、机械革命、清华同方、软通华方六大业务子品牌，建设北京城市副中心、江苏苏州、江苏无锡、浙江金华四大智能制造基地，打造 AI PC、人形机器人、AI 工作站等生产力智能化产品。2024 年以来，实现 Q1、Q2、Q3 营收增速分别达到+29.65%、+61.66%、+127.75%，归母净利润净利润增速分别为-557.51%、-13.25%、+53.82%。其中，根据 Canalys 数据，2024Q2 机械革命 PC 出货量同比增长 86%，国内市场增速第一，市场份额跃居第四；智通国际 ODM 业务 7、8、9 三个月出货量连创新高，9 月出货量再次刷新 ODM 业务自成立以来单月出货量的最高纪录。崭新的“软硬协同+自主可控”产业链生态体系运营良好，“战略客户+自主产品”双轮驱动的重点业务领域增长动力强劲。企业在经历大规模业务并购重组后，快速稳健渡过全新业务架构体系在产品规划、业务融合、管理提升等关键环节的磨合期，并且实现整体经营业绩逐季稳健提升。

#### ◆ 坚持长期主义，聚焦智能化、自主化、绿色化和国际化转型升级发展大方向。

智能化发展，公司将智能技术产品和服务应用于金融、能源、制造等多个行业，推出天坊工业互联 AI 平台、天元空间智能管理平台升级版、昇腾大模型一体机等多个产品，发布大模型推理、智慧高校校园等多个行业解决方案，中标山东钢铁集团“AI+钢铁”、中核财务公司企业金融管理等多类项目，打造山西晋云“AI+煤矿”等多个标杆项目，并与中国移动国际有限公司、杭州银行、济南市中产发等达成战略合作。自主可控，公司作为鸿蒙智联卓越解决方案伙伴，已经与 400 多家生态品牌伙伴展开合作，联合研发生态产品超过 1100 款，共获得 640 多项鸿蒙智联认证。算力产品，成功推出基于鲲鹏 920 处理器的新一代通用服务器机型、昇腾 AI 服务器机型、基于昇腾算力卡的 AI 工作站产品，实现了在通用算力和异构算力上的全面布局；PC 终端业务，支持全国产 CPU 技术路线和主流国产操作系统，成功上市基于海光、龙芯、兆芯、飞腾等处理器的多款终端新产品。“双碳”绿色发展，围绕数字能源与智算服务，与地方政府、产业生态深化合作，打造业务增长新引擎。其中，数字能源方面，入选辽宁省产业集群数字化转型服务商，并依托虚拟电厂平台，与国网辽宁综合能源服务有限公司在综合能源服务、源

投资评级

买入

维持评级

2024年10月25日

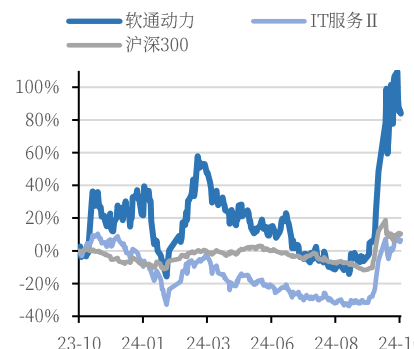
收盘价(元):

63.72

#### 公司基本数据

总股本(百万股)	952.94
总市值(百万)	60,721.41
流通股本(百万股)	680.32
流通市值(百万)	43,349.70
12月最高/最低价(元)	76.60/28.65
资产负债率(%)	54.20
每股净资产(元)	10.98
市盈率(TTM)	235.78
市净率(PB)	5.80
净资产收益率(%)	0.73

#### 股价走势图



#### 作者

卢正羽 分析师  
SAC 执业证书: S0640521060001  
联系电话: 010-59219562  
邮箱: luzhy@avicsec.com

闫智 分析师  
SAC 执业证书: S0640524070001  
联系电话:  
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

网荷储一体化等领域深入合作。**国际化业务布局**，在东南亚和中东市场实现重点突破。在迪拜 GITEX GLOBAL 展会上，与某大型 ICT 领导企业签署沙特战略合作备忘录并荣膺“卓越合作伙伴”，共同发起“中东中亚混合云先锋计划”。加速海外布局，加快海外运营体系建设，推动“服务交付+硬件产品”全球化。

#### ◆ 投资建议

我们认为，公司利润逐季改善，未来有望充分受益鸿蒙生态产业化的推进。预计公司 2024-2026 年的营业收入分别为 298.21 亿元、330.38 亿元、371.96 亿元；归母净利润分别为 6.79 亿元、7.73 亿元、10.29 亿元，对应目前 PE 分别为 89X /79X /59X，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；股价较大波动的风险。

#### ◆ 盈利预测

单位/百万	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	17580.69	29820.59	33037.69	37196.32
增长率 (%)	-7.97%	69.62%	10.79%	12.59%
归属母公司股东净利润	533.90	679.07	772.66	1028.87
增长率 (%)	-45.15%	27.19%	13.78%	33.16%
每股收益 EPS(元)	0.56	0.71	0.81	1.08
PE	113.73	89.42	78.59	59.02

资料来源：iFind，中航证券研究所

2024 半年报点评：新业务架构完成首次亮相，构建“软硬协同+自主可控”产业闭环 — 2024-09-07

2023 年报点评：新业务新行业稳健，“软硬件一体化”成型 — 2024-05-08

2023 半年报点评：数字化创新业务显韧性，战略级规划成效渐体现 — 2023-09-01

**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	17580.69	29820.59	33037.69	37196.32	货币资金	6247.02	2982.06	3303.77	3719.63
营业成本	14194.50	25303.43	28044.50	31461.63	应收票据及账款	5430.14	9210.68	10204.35	11488.82
税金及附加	123.84	210.05	232.71	262.01	预付账款	91.78	155.67	172.47	194.18
销售费用	578.27	834.98	925.06	1004.30	其他应收款	86.71	147.08	162.95	183.46
管理费用	1374.33	1819.06	1982.26	2194.58	存货	715.47	1275.42	1413.58	1585.82
研发费用	956.64	1133.18	1255.43	1413.46	其他流动资产	64.06	108.66	120.38	135.53
财务费用	17.10	64.47	48.46	64.18	<b>流动资产总计</b>	12635.19	13879.57	15377.49	17307.45
资产减值损失	-3.70	0.00	0.00	0.00	长期股权投资	2.50	2.50	2.50	2.50
信用减值损失	-37.81	-64.13	-71.05	-80.00	固定资产	1028.95	876.79	722.94	567.42
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	64.31	53.59	42.87	32.15
投资收益	13.76	20.00	20.00	20.00	无形资产	537.85	450.83	363.29	275.22
公允价值变动损益	-31.79	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	70.26	35.13	0.00	0.00
资产处置收益	5.76	5.76	5.76	5.76	其他非流动资产	1278.48	1273.56	1268.64	1263.73
其他收益	203.00	203.00	203.00	203.00	<b>非流动资产合计</b>	2982.34	2692.40	2400.25	2141.03
营业利润	485.23	620.05	706.97	944.93	<b>资产总计</b>	15617.53	16571.97	17777.74	19448.47
营业外收入	39.31	39.31	39.31	39.31	短期借款	2371.84	1174.16	1521.56	2056.72
营业外支出	28.70	28.70	28.70	28.70	应付票据及账款	199.44	355.52	394.04	442.05
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	2185.51	3839.16	4254.05	4773.29
利润总额	495.85	630.67	717.59	955.54	<b>流动负债合计</b>	4756.79	5368.85	6169.65	7272.06
所得税	9.14	11.62	13.22	17.61	长期借款	101.24	42.73	-8.41	-47.48
净利润	486.71	619.05	704.36	937.94	其他非流动负债	160.03	160.03	160.03	160.03
少数股东损益	-47.19	-60.02	-68.29	-90.94	<b>非流动负债合计</b>	261.27	202.76	151.62	112.55
归属母公司股东净利润	533.90	679.07	772.66	1028.87	<b>负债合计</b>	5018.05	5571.62	6321.26	7384.61
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	股本	952.94	952.94	952.94	952.94
经营活动现金流净额	672.05	-1747.50	300.81	293.15	资本公积	6323.86	6323.86	6323.86	6323.86
投资活动现金流净额	-918.61	21.35	21.35	21.35	留存收益	3284.12	3745.01	4269.43	4967.75
筹资活动现金流净额	-56.83	-1538.81	-0.45	101.36	归属母公司权益	10560.92	11021.82	11546.24	12244.55
现金流量净额	-300.44	-3264.97	321.71	415.86	少数股东权益	38.55	-21.47	-89.76	-180.69
					<b>股东权益合计</b>	10599.47	11000.35	11456.48	12063.86
					<b>负债和股东权益合计</b>	15617.53	16571.97	17777.74	19448.47

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。  
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。  
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%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致。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