



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 05 月 18 日

基础数据

05 月 16 日收盘价（元）	44.51
总市值（亿元）	378.32
总股本（亿股）	8.50

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证计算机】中国软件：拟增资麒麟软件 20 亿，控股比例将显著提升-2024.12.08

【兴证计算机】中国软件：深度受益信创发展，麒麟软件龙头地位稳固-2024.05.19

分析师：孙乾

S0190518110001
sunqian@xyzq.com.cn

分析师：张旭光

S0190523090002
zhangxuguang@xyzq.com.cn

中国软件(600536.SH)

自主软件业务持续增长，麒麟龙头地位稳固

投资要点：

- **事件：**2024 年公司实现营收 51.98 亿元，同比下降 22.69%；归母净利润亏损 4.13 亿元，上年同期亏损 2.33 亿元；扣非归母净利润亏损 5.77 亿元，上年同期亏损 5.22 亿元。

2025 年一季度公司实现营收 6.40 亿元，同比下降 8.85%；归母净利润亏损 0.81 亿元，上年同期亏损 1.11 亿元；扣非归母净利润亏损 0.82 亿元，上年同期亏损 1.23 亿元。

- **短期业绩略有承压，自主软件业务稳定增长。**2024 年单四季度，公司实现营收 22.78 亿元，同比下降 11.20%；归母净利润亏损 0.75 亿元，上年同期盈利 1.89 亿元；扣非归母净利润亏损 2.26 亿元，上年同期盈利 1.60 亿元。2024 年全年自主软件产品业务实现收入 17.19 亿元，同比增长 5.01%；行业解决方案业务实现收入 22.05 亿元，同比下降 36.09%；服务化业务实现收入 12.40 亿元，同比下降 22.49%。
- **毛利率小幅优化，经营活动净现金流好转。**2024 年公司实现毛利率 37.42%，同比提升 0.53pcts。整体费用率 47.17%，同比增加 3.71pcts；销售/管理/研发费用率分别为 9.30%/13.82%/23.13%，同比变动+1.53/+0.53/+1.27pcts。2024 年经营活动净现金流 6.26 亿元，上年同期为-4.95 亿元。
- **麒麟软件稳定增长，市场龙头地位稳固。**2024 年，麒麟软件实现营收 14.38 亿元，同比增长 12.96%；实现净利润 5.02 亿元，同比增长 18.96%。2025 年一季度，麒麟软件实现营业收入 2.68 亿元，同比增长 20.98%；实现净利润 0.76 亿元。根据赛迪顾问统计，麒麟软件旗下操作系统产品连续 13 年占据中国 Linux 市场占有率榜首。麒麟操作系统目前已适配兼容飞腾、鲲鹏、龙芯、申威、兆芯、海光等国内 CPU；同时在党政、金融、通信、能源等重点行业市场实现突破，市场优势持续扩大。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司最新财报，调整公司盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润 0.72/1.60/2.29 亿元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**产品迭代不及预期，行业进展不及预期，需求不及预期，美国政策限制。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	5198	5652	6125	6613
同比增长	-22.7%	8.7%	8.4%	8.0%
归母净利润（百万元）	-413	72	160	229
同比增长	——	——	120.9%	43.2%
毛利率	37.4%	39.3%	39.8%	40.4%
ROE	-19.8%	3.4%	6.9%	9.0%
每股收益（元）	-0.49	0.09	0.19	0.27
市盈率	——	523.2	236.9	165.5

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6158	6043	6504	7038
货币资金	2579	2733	2929	3193
交易性金融资产	2	2	2	2
应收票据及应收账款	1632	1649	1786	1929
预付款项	164	137	147	158
存货	1022	858	922	985
其他	758	665	717	772
非流动资产	2392	2417	2356	2274
长期股权投资	1081	1081	1081	1081
固定资产	310	316	312	270
在建工程	0	24	43	59
无形资产	297	251	204	158
商誉	0	0	0	0
其他	704	745	715	706
资产总计	8550	8460	8860	9312
流动负债	5277	5143	5428	5714
短期借款	952	952	952	952
应付票据及应付账款	2149	1906	2048	2188
其他	2175	2285	2428	2573
非流动负债	185	177	172	167
长期借款	55	50	45	40
其他	130	127	127	127
负债合计	5462	5320	5601	5881
股本	850	850	850	850
未分配利润	161	223	358	553
少数股东权益	1006	988	949	892
股东权益合计	3087	3139	3260	3431
负债及权益合计	8550	8460	8860	9312

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	-413	72	160	229
折旧和摊销	241	128	133	114
营运资金的变动	671	117	20	15
经营活动产生现金流量	626	139	99	113
资本支出	-384	-151	-71	-31
长期投资	516	0	0	0
投资活动产生现金流量	141	18	112	166
债权融资	330	13	-5	-5
股权融资	2	0	0	0
融资活动产生现金流量	-155	-3	-15	-15
现金净变动	611	154	196	264

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5198	5652	6125	6613
营业成本	3253	3430	3687	3939
税金及附加	47	51	55	60
销售费用	483	565	613	661
管理费用	718	735	796	860
研发费用	1202	1272	1348	1455
财务费用	48	-3	-3	-4
投资收益	173	170	184	198
公允价值变动收益	38	0	0	0
信用减值损失	-103	0	0	0
资产减值损失	-89	0	0	0
营业利润	-297	54	120	172
营业外收支	-7	0	0	0
利润总额	-304	54	120	172
所得税	5	0	0	0
净利润	-309	54	120	172
少数股东损益	104	-18	-40	-57
归属母公司净利润	-413	72	160	229
EPS(元)	-0.49	0.09	0.19	0.27

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	-22.7%	8.7%	8.4%	8.0%
营业利润增长率	—	—	120.9%	43.2%
归母净利润增长率	—	—	120.9%	43.2%
盈利能力				
毛利率	37.4%	39.3%	39.8%	40.4%
归母净利率	-7.9%	1.3%	2.6%	3.5%
ROE	-19.8%	3.4%	6.9%	9.0%
偿债能力				
资产负债率	63.9%	62.9%	63.2%	63.2%
流动比率	1.17	1.18	1.20	1.23
速动比率	0.86	0.89	0.90	0.93
营运能力				
资产周转率	58.4%	66.5%	70.7%	72.8%
每股资料(元)				
每股收益	-0.49	0.09	0.19	0.27
每股经营现金	0.74	0.16	0.12	0.13
估值比率(倍)				
PE	—	523.2	236.9	165.5
PB	18.2	17.6	16.4	14.9

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，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，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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn