

软通动力 (301236)

2024 年三季度报点评: Q3 业绩亮眼, 鸿蒙产业加速

买入 (维持)

2024 年 10 月 27 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)	62.39	113.73	85.05	65.64	54.34

事件: 2024 年 10 月 25 日, 公司发布 2024 年三季度报。公司前三季度实现营收 222.08 亿元, 同比增长 73.07%, 归母净利润 0.76 亿元同比减少 78.44%, 扣非归母净利润-0.04 亿元。业绩增长符合市场预期。

投资要点

■ **Q3 业绩增速亮眼:** 2024 年 Q3, 公司实现营收 96.82 亿元, 同比增长 127.75%; 归母净利润 2.30 亿元, 同比增长 53.82%; 扣非归母净利润 2.07 亿, 同比增长 78.99%。公司营收快速增长, 主要系公司软硬一体战略驱动业务规模大幅增长所致。2024 年前三季度归母净利润同比减少, 主要系年初并购软通计算和智通国际, 公司间业务融合、组织拉通等成本增加, 并购贷款利息支出增加, 增值税加计抵减政策到期等综合影响所致。

■ **“纯血”鸿蒙发布, 鸿蒙产业发展加速:** 10 月 22 日, 在“原生鸿蒙之夜暨华为全场景新品发布会”上, 华为正式发布了原生鸿蒙操作系统。HarmonyOS NEXT 是 HarmonyOS 诞生以来最大的升级, 开启了鸿蒙新世界。截至目前, 搭载鸿蒙操作系统的生态设备超过 10 亿台, 已有超过 15000 个鸿蒙原生应用和元服务上架原生鸿蒙应用。

■ **软通加码布局鸿蒙, 软硬件一体实力雄厚:** 在 PC 领域, 全球知名调研机构 Canalys 报告显示, 二季度软通动力旗下 PC 品牌 (机械革命和清华同方) 出货量年增长率 86%, 居国内市场首位, 市场份额位列第四; 在基础软件领域, 发布天鹤多模态数据库、天鸿操作系统 SwanLinkOS 5, 并首批实现与 HarmonyOS NEXT 互联互通, 推出信创 AI PC、开源鸿蒙 AI PC/智能交互平板等智能产品。

■ **盈利预测与投资评级:** “纯血”鸿蒙发布, 鸿蒙产业化推进加快。软通旗下 PC 出货量快速增长。公司是市场稀缺的鸿蒙软硬件一体产品厂商, 有望充分受益于鸿蒙产业化推进。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)	63.72
一年最低/最高价	28.65/76.60
市净率(倍)	5.80
流通 A 股市值(百万元)	43,349.70
总市值(百万元)	60,721.41

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.98
资产负债率(% ,LF)	54.20
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): 2024 年中报点评: 明确新业务战略, 华为产业迎来催化》

2024-09-01

《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
流动资产	12,635	14,622	15,507	17,719	营业总收入	17,581	34,243	40,202	48,247
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
非流动资产	2,982	3,526	3,750	3,975	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	营业利润	485	691	904	1,099
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
资产总计	15,618	18,148	19,258	21,694	利润总额	496	721	934	1,129
流动负债	4,757	6,573	6,758	8,077	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	净利润	487	714	925	1,118
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	归属母公司净利润	534	714	925	1,118
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
负债合计	5,018	6,834	7,019	8,338	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					
所有者权益合计	10,599	11,313	12,239	13,356					
负债和股东权益	15,618	18,148	19,258	21,694					

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)	113.73	85.05	65.64	54.34
营运资本变动	(150)	(3,340)	(1,360)	(1,838)	P/B(现价)	5.75	5.39	4.98	4.56

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>