

软通动力 (301236.SZ) Q3 业绩高增长, 降本增效效果落地

2024 年 10 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈宝健 (分析师)

刘逍遥 (分析师)

chenbaojian@kysec.cn

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790520090001

日期	2024/10/25
当前股价(元)	63.72
一年最高最低(元)	76.60/28.65
总市值(亿元)	607.21
流通市值(亿元)	433.50
总股本(亿股)	9.53
流通股本(亿股)	6.80
近 3 个月换手率(%)	494.84

● 国内领先的软件与信息技术服务商, 维持“买入”评级

考虑并购带来的成本增加, 我们下调公司 2024-2026 年归母净利润预测为 3.72、6.24、7.78 亿元 (原预测为 6.54、8.17、10.03 亿元), EPS 分别为 0.39、0.65、0.82 元/股, 当前股价对应 PE 分别 163.2、97.3、78.1 倍。考虑公司围绕华为生态在信创领域的前瞻布局, 维持“买入”评级。

● Q3 业绩表现亮眼, 降本增效效果落地

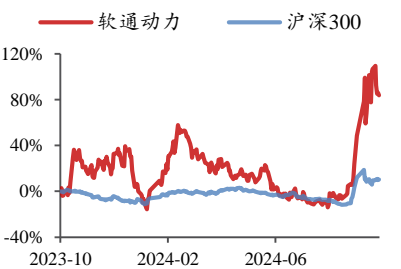
公司前三季度实现营业收入 222.08 亿元, 同比增长 73.07%; 实现归母净利润 7594.43 万元, 同比下滑 78.44%; 实现扣非归母净利润-371.92 万元, 同比下滑 101.44%, 主要系年初并购软通计算和智通国际, 公司间业务融合、组织拉通等成本增加, 并购贷款利息支出增加, 增值税加计抵减政策到期等综合影响所致。Q3 单季度公司实现营业收入 96.82 亿元, 同比增长 127.75%; 实现归母净利润 2.30 亿元, 同比 53.82%; 实现扣非归母净利润 2.07 亿元, 同比增长 78.99%, 主要由于公司坚持效益为先、创新驱动、营销驱动、降本增效等效果落地。

● HarmonyOS NEXT 5.0 正式发布, 公司围绕鸿蒙积极布局

10 月 22 日, 华为在深圳举办了“原生鸿蒙之夜暨华为全场景新品发布会”, 正式发布了中国首个实现全栈自研的移动操作系统——华为原生鸿蒙操作系统 HarmonyOS NEXT 5.0 版本。原生鸿蒙操作系统的发布不仅彰显了华为在操作系统领域的卓越创新能力, 也为开源鸿蒙的进一步商用化提供了新方向。作为软通动力开源战略先锋军、OpenHarmony 项目的 A 类捐赠人及华为 OpenHarmony 生态使能合作伙伴, 鸿蒙万联积极推动开源鸿蒙生态发展, 发布天鸿操作系统 SwanLinkOS 5, 并首批实现与 HarmonyOS NEXT 互联互通, 并推出信创 AI PC、开源鸿蒙 AI PC/智能交互平板等智能产品。

● 风险提示: 人力成本上升; 宏观经济下行; 并购标的整合效果不及预期。

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《业绩符合预期, 明确“四大业务”增长战略—公司信息更新报告》-2024.8.30

《2024Q1 收入高速增长, 战略新兴行业拓展成效显著—公司信息更新报告》-2024.4.29

《拟收购同方计算机, 打造软硬一体化华为生态—公司信息更新报告》-2023.11.14

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	19,104	17,581	26,766	29,764	32,825
YOY(%)	14.9	-8.0	52.2	11.2	10.3
归母净利润(百万元)	973	534	372	624	778
YOY(%)	3.0	-45.1	-30.3	67.7	24.7
毛利率(%)	21.3	19.3	15.2	15.6	15.7
净利率(%)	5.1	3.0	1.4	2.1	2.4
ROE(%)	9.5	4.6	3.4	5.5	6.5
EPS(摊薄/元)	1.02	0.56	0.39	0.65	0.82
P/E(倍)	62.4	113.7	163.2	97.3	78.1
P/B(倍)	6.0	5.7	5.6	5.4	5.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	12557	12635	16667	16825	18824
现金	6344	6247	8188	9147	10026
应收票据及应收账款	4967	5110	6280	6122	6265
其他应收款	105	87	270	127	311
预付账款	42	92	71	115	95
存货	683	715	1491	934	1751
其他流动资产	417	384	367	381	377
非流动资产	2505	2982	2951	3024	3031
长期投资	201	3	8	13	18
固定资产	703	812	1136	1136	1120
无形资产	513	557	598	588	586
其他非流动资产	1088	1611	1210	1287	1307
资产总计	15063	15618	19617	19849	21854
流动负债	4658	4757	8479	8192	9523
短期借款	2243	2372	4085	4370	4661
应付票据及应付账款	139	199	179	239	222
其他流动负债	2276	2186	4215	3583	4640
非流动负债	375	261	338	318	315
长期借款	2	1	1	1	0
其他非流动负债	373	260	338	318	315
负债合计	5033	5018	8817	8511	9838
少数股东权益	-28	39	39	39	39
股本	635	953	953	953	953
资本公积	6677	6324	6324	6324	6324
留存收益	2747	3281	3593	4100	4722
归属母公司股东权益	10058	10561	10761	11300	11977
负债和股东权益	15063	15618	19617	19849	21854

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1012	872	750	1153	1042
净利润	950	487	372	624	778
折旧摊销	257	249	252	228	242
财务费用	75	17	33	77	108
投资损失	-21	-14	-15	-17	-18
营运资金变动	-485	-114	57	229	-81
其他经营现金流	236	248	51	13	14
投资活动现金流	-852	-919	-245	-298	-250
资本支出	396	540	293	-18	-10
长期投资	6	-447	-5	-5	-5
其他投资现金流	-450	-826	44	-321	-264
筹资活动现金流	3153	-57	-272	-181	-210
短期借款	-100	129	0	0	0
长期借款	-1	-1	-0	-0	-0
普通股增加	275	318	0	0	0
资本公积增加	4033	-353	0	0	0
其他筹资现金流	-1053	-149	-272	-181	-210
现金净增加额	3324	-100	228	674	587

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	19104	17581	26766	29764	32825
营业成本	15042	14194	22707	25106	27656
营业税金及附加	130	124	149	178	214
营业费用	594	578	937	893	985
管理费用	1459	1374	1558	1792	1976
研发费用	1059	957	1204	1339	1411
财务费用	75	17	33	77	108
资产减值损失	1	-4	-42	-46	-50
其他收益	232	203	244	292	351
公允价值变动收益	28	-32	-30	-25	-23
投资净收益	21	14	15	17	18
资产处置收益	1	6	6	7	8
营业利润	986	485	372	624	778
营业外收入	32	39	0	0	0
营业外支出	9	29	0	0	0
利润总额	1008	496	372	624	778
所得税	58	9	0	0	0
净利润	950	487	372	624	778
少数股东损益	-23	-47	0	0	0
归属母公司净利润	973	534	372	624	778
EBITDA	1211	701	604	848	1006
EPS(元)	1.02	0.56	0.39	0.65	0.82

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	14.9	-8.0	52.2	11.2	10.3
营业利润(%)	-2.7	-50.8	-23.3	67.7	24.7
归属于母公司净利润(%)	3.0	-45.1	-30.3	67.7	24.7
获利能力					
毛利率(%)	21.3	19.3	15.2	15.6	15.7
净利率(%)	5.1	3.0	1.4	2.1	2.4
ROE(%)	9.5	4.6	3.4	5.5	6.5
ROIC(%)	7.0	3.3	2.3	3.9	4.5
偿债能力					
资产负债率(%)	33.4	32.1	44.9	42.9	45.0
净负债比率(%)	-35.7	-33.3	-35.4	-39.8	-42.5
流动比率	2.7	2.7	2.0	2.1	2.0
速动比率	2.5	2.4	1.7	1.9	1.7
营运能力					
总资产周转率	1.5	1.1	1.5	1.5	1.6
应收账款周转率	4.0	3.5	4.7	4.8	5.3
应付账款周转率	116.6	84.0	120.0	120.0	120.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.02	0.56	0.39	0.65	0.82
每股经营现金流(最新摊薄)	1.06	0.92	0.79	1.21	1.09
每股净资产(最新摊薄)	10.56	11.08	11.29	11.86	12.57
估值比率					
P/E	62.4	113.7	163.2	97.3	78.1
P/B	6.0	5.7	5.6	5.4	5.1
EV/EBITDA	47.2	81.6	94.3	66.3	55.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn