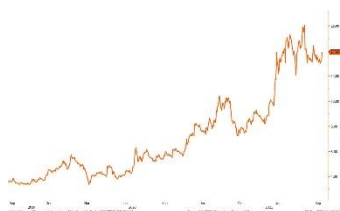


中国软件国际(354.HK) 云智能及鸿蒙业务成重要增长引擎



来源: 彭博

公司简介

- 中国软件国际(354)为一间全球化软件与信息技术服务企业，在中国北京、西安、南京、深圳、上海、香港等 28 个城市及美国、日本、印度、马来西亚、新加坡等国的 18 个城市拥有分支机构。根据 Gartner 数据，公司为 IT 服务市场份额排名连续三年全球 Top100，中国纯软企业第一。
- 公司客户基础非常广泛，当中不乏国内及国际知名企业，包括腾讯、阿里巴巴、百度，微软、Oracle、HSBC、友邦保险小米等。

一般数据摘要

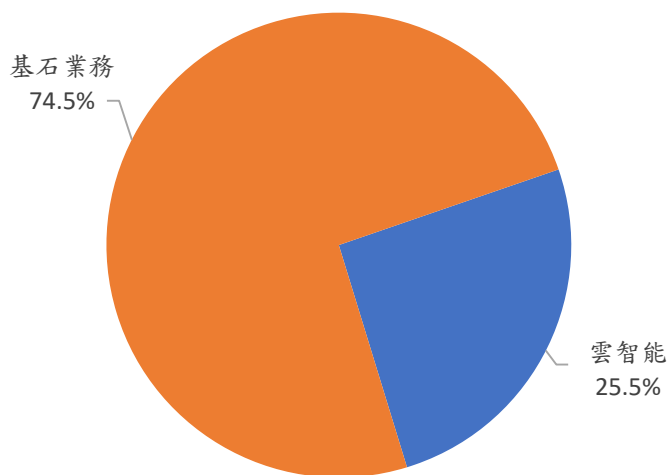
收市价*	13.90
市值 (亿港元)	403.9
52 周高位	16.28
52 周低位	5.46

*截至 9 月 24 日

1H21 收入分布

1H21 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	83.4
变动(%)	37.7
毛利	22.9
变动(%)	39.1
归母净利润	5.2
变动(%)	29.0



主要股东资料

	持股
陈宇红	13.1%
UBS	11.0%
交银信托	6.0%

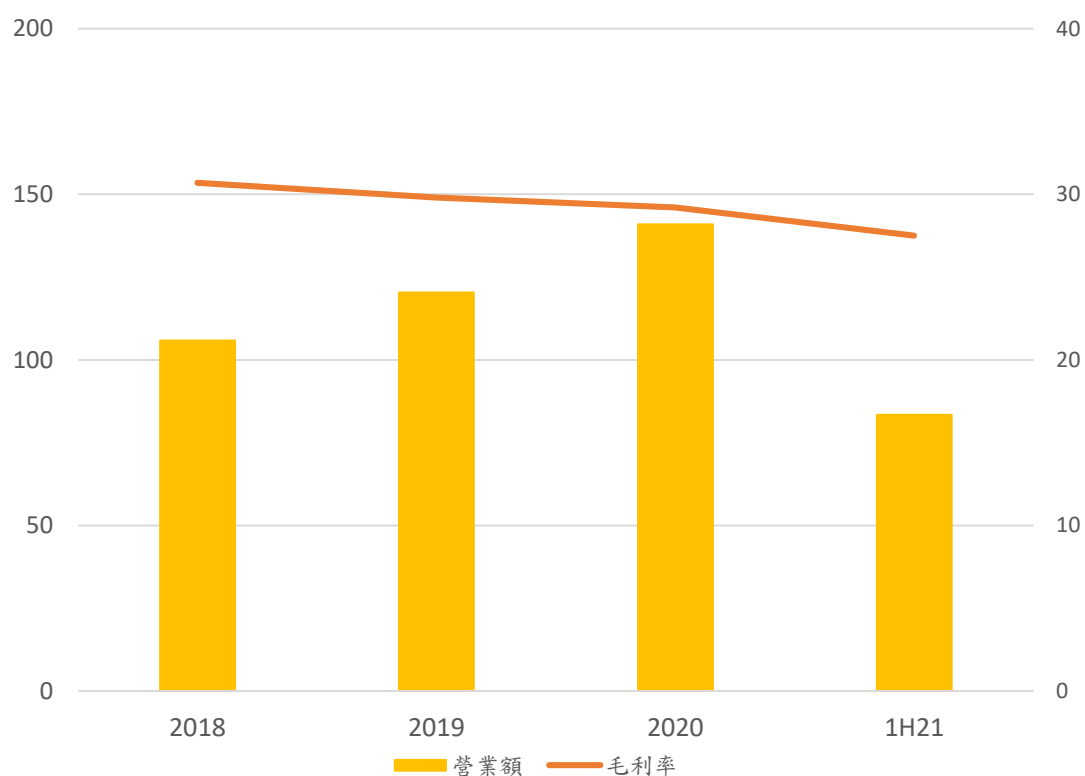
来源: 公司资料

来源: 披露易

经营业绩及近期发展

- 中国软件国际(354)早前公布截至今年 6 月底止之中期业绩。收入按年上升 37.7%至 83.4 亿人民币；公司权益持有人应占溢利为 5.2 亿人民币，同比增加 29.0%，公司不派任何中期股息。收入增长引擎来自高增长云智能业务和核心大客户业务稳健增长，不过毛利率轻微下滑和主要费用率提高，令盈利增长低于收入增长。

(亿人民币)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 期内公司积极加强与大客户之业务关系，包括与汇丰香港建设 TT Customer Channel 国际贸易数字化转型系统解决方案及平台、新增与腾讯旗下微信业务以及腾讯医疗、腾讯财经等领域合作。今年上半年，前 5 大客户之服务性收入占总服务性收入比例为 72.4%。至于云业务方面，公司推出多云管理平台 CloudEasy，为客户提供多元化云服务，覆盖生物医学、教育及泛互联网等行业。
- 近期，公司与金蝶(268)、用友及国能信控等企业达成战略合作，一方面协助客户数字化转型，联合打造更多产品和方案，特别聚焦政企市场，另一方面推进能源产业数字化和智能化，相信上述合作可以为公司带来更多商机。此外，中软国际近期宣布成立智能物联网业务集团(简称 ABG)，以加快智能物联网战略落地，建构国产操作系统核心生态。

业务前景

- 展望未来，培养更多 1 亿美金级大客户为基石业务重要发展方向，除现有汇丰、腾讯、百度及平安系之外，公司亦加强与其他互联网巨头的合作，例如字节跳动、美团、京东等。在云智能业务上，为客户提供全面的云产品和服务，覆盖 DaaS、PaaS 及 SaaS 领域，随着数字化转型、数据资产管理需求日益递增，将为云业务提供增长动力，预期 2019 至 23 年云业务的复合年增长率介乎 50%至 60%。
- 值得一提，中国软件国际是华为最大软件服务供货商，公司已推出多款自有知识产权的模块、开发板、方案板，协助更多终端设备厂家加入鸿蒙生态，伴随鸿蒙系统普及化，憧憬智能物联网业务会有更多收入贡献。综合上述的业务发展方向，公司目标在 2023 年，收入及利润分别突破 300 亿及 20 亿人民币。

估值

	2021E	2022E
市盈率	26.6	20.4
市帐率	3.41	2.99
股息率	0.2	0.3

来源:彭博

风险因素

- 华为业务发展逊预期
- 云业务拓展不似预期

投资建议

- 综合而言，中国软件国际本身的客户基础非常广泛，当中不少为各行各业的龙头企业，为基石业务提供稳健的增长动力，配合公司大力发展云业务和鸿蒙业务作为新增长引擎，料毛利率和财务表现均会有所提升。策略上，现价为 2021 年预测市盈率 26.6 倍，建议投资者可于 13 元楼下收集。

同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
中国软件国际	354.HK	403.9	61.2	26.6	3.41	0.2
金蝶	268.HK	850.4	-22.5	-	9.34	0.0
科通芯城	400.HK	36.7	70.4	-	-	-
浪潮国际	596.HK	53.9	191.4	36.3	2.55	0.3
擎天软件	1297.HK	12.2	-33.3	-	-	-
金山软件	3888.HK	416.6	-39.3	79.3	1.41	0.4

来源:彭博

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发,内容基于其认为可靠的来源,但就其是否公平、准确、完整或正确,千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改,恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览,并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下,千里硕及其员工和亲属或联系人,可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸,以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意,投资的价值和证券的价格可以上升或下跌,过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见,千里硕在任何情况下,就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失,概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可,任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点,由证监会持牌分析师拟备,并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露,否则于本报告刊发日期,就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券,本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk