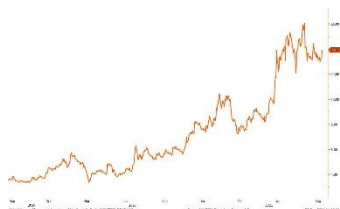


中國軟件國際(354.HK) 雲智能及鴻蒙業務為新增長引擎



來源: 彭博

公司簡介

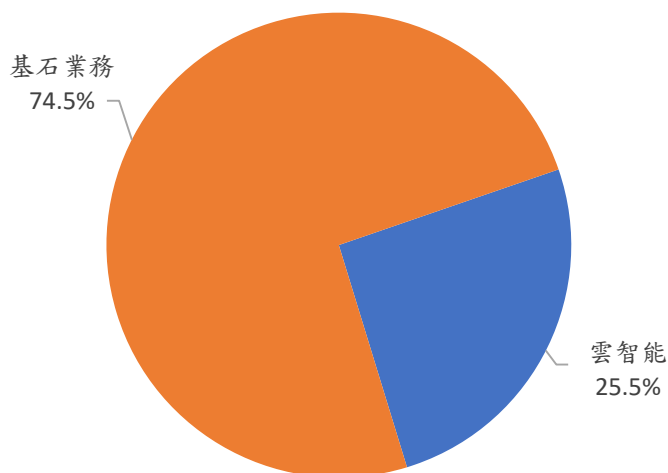
- 中國軟件國際(354)為一間全球化軟體與資訊技術服務企業，在中國北京、西安、南京、深圳、上海、香港等 28 個城市及美國、日本、印度、馬來西亞、新加坡等國的 18 個城市擁有分支機構。根據 Gartner 數據，公司為 IT 服務市場份額排名連續三年全球 Top100，中國純軟企業第一。
- 公司客戶基礎非常廣泛，當中不乏國內及國際知名企業，包括騰訊、阿裡巴巴、百度，微軟、Oracle、HSBC、友邦保險小米等。

一般資料摘要

收市價*	13.90
市值 (億港元)	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 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	83.4
變動(%)	37.7
毛利	22.9
變動(%)	39.1
歸母淨利潤	5.2
變動(%)	29.0

主要股東資料

	持股
陳宇紅	13.1%
UBS	11.0%
交銀信託	6.0%

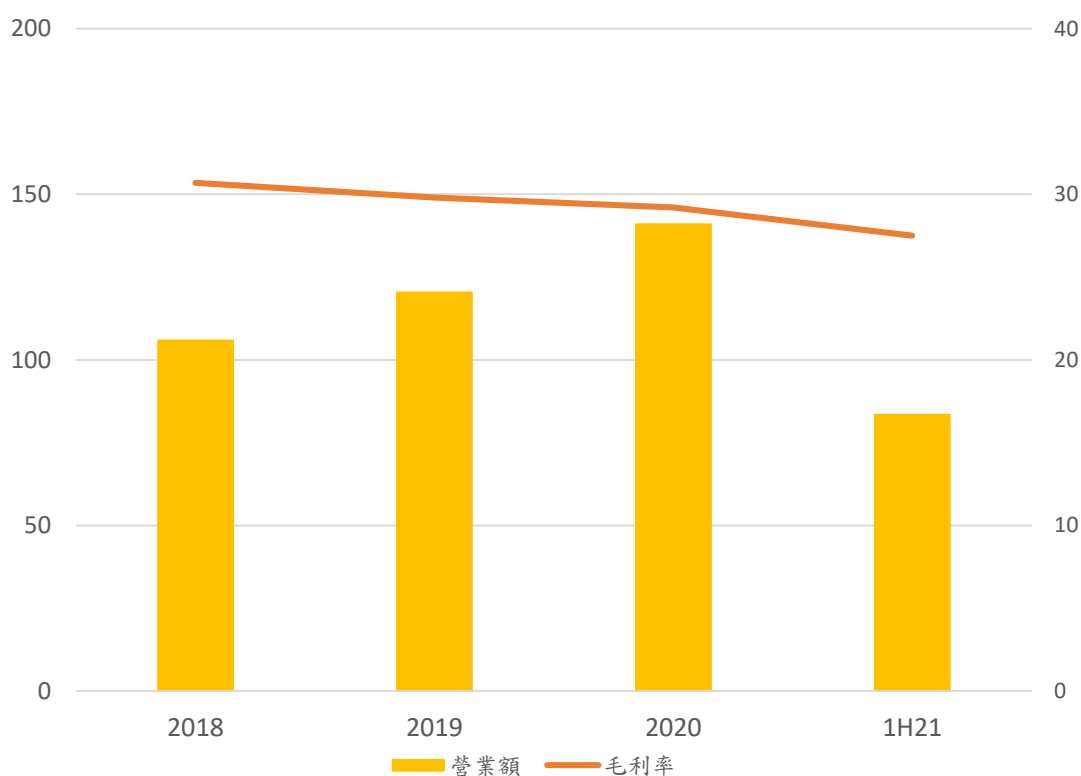
來源: 披露易

來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 中國軟件國際(354)早前公布截至今年 6 月底止之中期業績。收入按年上升 37.7%至 83.4 億人民幣；公司權益持有人應佔溢利為 5.2 億人民幣，同比增加 29.0%，公司不派任何中期股息。收入增長引擎來自高增長雲智能業務和核心大客戶業務穩健增長，不過毛利率輕微下滑和主要費用率提高，令盈利增長低於收入增長。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千禧里證券整理

- 期內公司積極加強與大客戶之業務關係，包括與匯豐香港建設 TT Customer Channel 國際貿易數字化轉型系統解決方案及平台、新增與騰訊旗下微信業務以及騰訊醫療、騰訊財經等領域合作。今年上半年，前 5 大客戶之服務性收入佔總服務性收入比例為 72.4%。至於雲業務方面，公司推出多雲管理平台 CloudEasy，為客戶提供多元化雲服務，覆蓋生物醫學、教育及泛互聯網等行業。
- 近期，公司與金蝶(268)、用友及國能信控等企業達成戰略合作，一方面協助客戶數字化轉型，聯合打造更多產品和方案，特別聚焦政企市場，另一方面推進能源產業數字化和智能化，相信上述合作可以為公司帶來更多商機。此外，中軟國際近期宣布成立智能物聯網業務集團(簡稱 ABG)，以加快智能物聯網戰略落地，建構國產操作系統核心生態。

業務前景

- 展望未來，培養更多 1 億美金級大客戶為基石業務重要發展方向，除現有匯豐、騰訊、百度及平安系之外，公司亦加強與其他互聯網巨頭的合作，例如字節跳動、美團、京東等。在雲智能業務上，為客戶提供全面的雲產品和服務，覆蓋 DaaS、PaaS 及 SaaS 領域，隨著數字化轉型、數據資產管理需求日益遞增，將為雲業務提供增長動力，預期 2019 至 23 年雲業務的複合年增長率介乎 50%至 60%。
- 值得一提，中國軟件國際是華為最大軟件服務供應商，公司已推出多款自有知識產權的模組、開發板、方案板，協助更多終端設備廠家加入鴻蒙生態，伴隨鴻蒙系統普及化，憧憬智能物聯網業務會有更多收入貢獻。綜合上述的業務發展方向，公司目標在 2023 年，收入及利潤分別突破 300 億及 20 億人民幣。

估值

	2021E	2022E
市盈率	26.6	20.4
市帳率	3.41	2.99
股息率	0.2	0.3

來源:彭博

風險因素

- 華為業務發展遜預期
- 雲業務拓展不似預期

投資建議

- 綜合而言，中國軟件國際本身的客戶基礎非常廣泛，當中不少為各行各業的龍頭企業，為基石業務提供穩健的增長動力，配合公司大力發展雲業務和鴻蒙業務作為新增長引擎，料毛利率和財務表現均會有所提升。策略上，現價為 2021 年預測市盈率 26.6 倍，建議投資者可於 13 元樓下收集。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
中國軟件國際	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	-	-	-
浪潮國際	596.HK	53.9	191.4	36.3	2.55	0.3
擎天軟件	1297.HK	12.2	-33.3	-	-	-
金山軟件	3888.HK	416.6	-39.3	79.3	1.41	0.4

來源: 彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發怖或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk