

2020年01月22日

诚迈科技 (300598.SZ)

UOS 操作系统生态日趋完善，向“好用”目标迈进

事件 1: 公司子公司统信软件近期宣布统一操作系统 UOS 正式版 (V20) 正式发布。

事件 2: 公司近期发布业绩预告，预计 2019 年实现净利润 1.64 亿-1.69 亿元，同比增长 930.00%-960.00%。

点评:

业绩符合预期。 公司净利润较同期上升的主要原因为：2019 年公司完成出售全资子公司武汉诚迈科技有限公司 100% 股权事项，预计获取一次性投资收益 1.57 亿元。同时，若扣除上述一次性投资收益，公司净利润较 2018 年同比下降，下降的主要原因为：1、对子公司计提了商誉减值；2、研发投入和人工成本较上年同期有所增加；3、公司在 2019 年实施了股权激励计划，产生相应股份支付费用。

UOS 操作系统生态日趋完善，向“好用”目标迈进。 自 2019 年 10 月中旬开始，UOS 连续发布了 alpha, beta 和 RC 版本到目前的正式版 (V20)。在前期的适配测试过程中，UOS 已经完成对联想、华为、清华同方、长城、曙光、宝德等整机厂商发布的数十款终端和服务设备进行了支持；在芯片方面，支持龙芯、飞腾、兆芯、海光、鲲鹏等芯片平台；在软件方面，能够兼容流式、版式、电子签章厂商发布的办公应用，兼容数据库、中间件、虚拟化、云桌面、安全等厂商发布的数百种应用和业务；在外设方面，兼容主流的打印机、扫描仪、Raid 卡、HBA 卡等。除此之外，通过预装的应用商店和互联网中的软件仓库还能够获得近千款应用软件的支持，满足用户对操作系统的扩展需求。可以说，UOS 的操作系统生态已经基本满足用户的日常办公和娱乐需求，UOS 正在向“好用”目标迈进。

联手湖南麒麟，加速国产操作系统整合，破局国内“芯烦魂乱”的现状。 我国当前操作系统生态面临从“缺芯少魂”到“芯烦魂乱”的现状（引自统信软件张木梁《打造操作系统创新生态》的演讲），统信软件就是在上述产业背景下成立的以建设统一操作系统 UOS 并打造中国操作系统新生态为使命的软件公司。统信软件近期官方宣布与国产操作系统重要玩家之一的湖南麒麟达成战略合作。根据协议，双方还将共同在服务器操作系统方面投入优势技术力量，成立联合研发团队，形成统一、兼容的服务器产品发展路线，共同推动各自优势产品与解决方案在相关领域的推广与销售。我们认为，双方的联手将进一步加速国产操作系统整合，破局国内“芯烦魂乱”的现状。

发力信创工程，打造样板。 统信软件官微报道，近期由宝德承建的四川首条信创产线生产的样机正式下线，该产线将实现年出货数量 15 万台服务器和 20 万台 PC 机，该基地下线的桌面计算机产品将预装统一操作系统 UOS。通过与宝德的深度合作，公司有望打造全国信创样板。

公司快报

证券研究报告

IT 外包服务

投资评级 **买入-A**

维持评级

股价 (2020-01-20) **208.20 元**

交易数据

总市值 (百万元)	16,656.00
流通市值 (百万元)	16,656.00
总股本 (百万股)	80.00
流通股本 (百万股)	80.00
12 个月价格区间	18.60/216.55 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	39.85	141.29	835.18
绝对收益	51.73	161.52	891.32

胡又文

分析师

SAC 执业证书编号: S1450511050001

huyw@essence.com.cn

021-35082010

凌晨

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517120005

lingchen@essence.com.cn

021-35082059

相关报告

诚迈科技: 整合深度科技取得重要进展/胡又文	2019-11-25
诚迈科技: 间接持股武汉深之度, 受益操作系统国产化浪潮/胡又文	2019-10-09

投资建议：UOS 操作系统生态加速完善，有望成为破局国内“芯烦魂乱”的现状的国产操作系统中坚力量，全面受益于操作系统国产化浪潮。我们十分看好公司未来发展前景，预计公司 2019、2020 年 EPS 为 2.1、1.04 元，继续重点推荐。

风险提示：UOS 推广进度低于预期；行业竞争加剧导致毛利率下降风险。

(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入	486.1	534.0	614.1	829.1	1,119.2
净利润	39.4	15.9	164.1	83.3	133.1
每股收益(元)	0.49	0.20	2.05	1.04	1.66
每股净资产(元)	5.62	5.77	7.54	8.44	9.87
盈利和估值	2017	2018	2019E	2020E	2021E
市盈率(倍)	425.1	1,051.6	102.0	201.0	125.8
市净率(倍)	37.3	36.3	27.8	24.8	21.2
净利润率	8.1%	3.0%	26.7%	10.0%	11.9%
净资产收益率	8.8%	3.2%	27.6%	12.5%	17.0%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%
ROIC	20.9%	5.8%	44.9%	26.5%	36.2%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

附注：下一页附 UOS 生态概览

图 1: UOS 支持的外设生态



资料来源：统信软件，安信证券研究中心

图 2: UOS 支持的国产芯片



资料来源：统信软件，安信证券研究中心

表 1: UOS 官方近期宣布的合作伙伴

领域	合作伙伴
整机	宝德、锐捷、清华同方、山西百信、联想、华为、长城、曙光等
应用软件 (办公软件)	360 (浏览器)、WPS (office)、永中 (office)、福昕 (阅读器)、中望软件 (CAD)、科大讯飞 (语音助手)、教科网维 (阅读器) 等
基础软件 (数据库)	人大金仓、达梦数据库等
网络安全	深信服等
底层芯片	龙芯、申威、飞腾、兆芯、海光、鲲鹏等

资料来源：统信软件，安信证券研究中心

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	486.1	534.0	614.1	829.1	1,119.2	成长性					
减:营业成本	334.1	385.9	448.3	588.6	783.5	营业收入增长率	-3.8%	9.9%	15.0%	35.0%	35.0%
营业税费	2.4	2.9	3.3	4.3	6.0	营业利润增长率	18.5%	-69.5%	1143.2%	-49.9%	55.5%
销售费用	16.1	20.8	24.0	30.7	39.2	净利润增长率	-22.1%	-59.6%	930.9%	-49.2%	59.8%
管理费用	101.5	58.9	129.0	165.8	223.8	EBITDA 增长率	-37.9%	114.4%	219.6%	-44.2%	41.9%
财务费用	-0.6	-1.0	-	-	-	EBIT 增长率	-44.7%	145.0%	227.5%	-49.9%	55.5%
资产减值损失	12.0	17.3	5.0	11.4	11.2	NOPLAT 增长率	15.7%	-64.3%	1066.4%	-48.6%	60.6%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	28.4%	51.1%	-13.0%	17.7%	29.0%
投资和汇兑收益	0.1	1.2	157.0	52.8	70.3	净资产增长率	61.8%	2.3%	31.4%	12.2%	17.2%
营业利润	42.6	13.0	161.6	80.9	125.9	利润率					
加:营业外净收支	0.4	-0.3	6.6	2.2	2.8	毛利率	31.3%	27.7%	27.0%	29.0%	30.0%
利润总额	43.0	12.7	168.2	83.2	128.7	营业利润率	8.8%	2.4%	26.3%	9.8%	11.2%
减:所得税	3.4	-1.9	0.7	-1.8	-7.1	净利润率	8.1%	3.0%	26.7%	10.0%	11.9%
净利润	39.4	15.9	164.1	83.3	133.1	EBITDA/营业收入	5.2%	10.2%	28.4%	11.7%	12.3%
						EBIT/营业收入	4.1%	9.2%	26.3%	9.8%	11.2%
资产负债表						运营效率					
	2017	2018	2019E	2020E	2021E	固定资产周转天数	5	5	5	3	2
货币资金	241.2	160.0	289.6	312.9	326.9	流动营业资本周转天数	110	136	129	102	104
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	272	306	301	269	241
应收账款	196.5	289.5	239.3	336.4	440.8	应收账款周转天数	135	164	155	125	125
应收票据	-	1.5	25.8	11.0	38.7	存货周转天数	4	2	3	3	3
预付账款	0.5	0.7	1.8	1.5	2.9	总资产周转天数	333	382	379	322	277
存货	3.3	1.9	8.0	5.0	12.4	投资资本周转天数	156	201	197	147	135
其他流动资产	7.7	4.8	4.2	5.6	4.9	投资回报率					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	ROE	8.8%	3.2%	27.6%	12.5%	17.0%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	7.4%	2.5%	24.0%	10.8%	14.5%
长期股权投资	-	-	-	-	-	ROIC	20.9%	5.8%	44.9%	26.5%	36.2%
投资性房地产	-	0.5	0.5	0.5	0.5	费用率					
固定资产	6.3	7.7	9.4	6.0	5.3	销售费用率	3.3%	3.9%	3.9%	3.7%	3.5%
在建工程	48.3	88.6	75.3	64.0	54.4	管理费用率	20.9%	11.0%	21.0%	20.0%	20.0%
无形资产	20.3	21.6	25.1	28.4	31.3	财务费用率	-0.1%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
其他非流动资产	-	-	-	-	-	三费/营业收入	24.1%	14.7%	24.9%	23.7%	23.5%
资产总额	538.5	596.2	696.3	787.3	934.5	偿债能力					
短期债务	15.0	25.0	-	-	-	资产负债率	16.3%	22.6%	12.9%	13.6%	14.6%
应付账款	16.1	27.6	27.2	54.5	54.3	负债权益比	19.4%	29.2%	14.8%	15.7%	17.1%
应付票据	-	-	-	-	-	流动比率	7.62	4.08	6.54	6.44	6.14
其他流动负债	-	-	-	-	-	速动比率	7.57	4.06	6.45	6.40	6.05
长期借款	25.0	22.0	-	-	-	利息保障倍数	-31.55	-49.48			
其他非流动负债	-	-	-	-	-	分红指标					
负债总额	87.6	134.8	89.9	106.7	136.6	DPS(元)	0.05	0.03	0.28	0.14	0.23
少数股东权益	1.6	0.2	3.5	5.2	8.0	分红比率	10.2%	15.1%	13.7%	13.0%	13.9%
股本	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	股息收益率	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%
留存收益	369.3	381.2	522.9	595.4	710.0						
股东权益	450.9	461.4	606.4	680.6	797.9						
						现金流量表					
							2017	2018	2019E	2020E	2021E
						净利润	39.6	14.6	164.1	83.3	133.1
						加:折旧和摊销	8.7	7.2	13.0	16.5	12.3
						资产减值准备	11.7	17.3	-	-	-
						公允价值变动损失	-	-	-	-	-
						财务费用	0.8	0.0	-	-	-
						投资损失	-0.1	-1.2	-157.0	-52.8	-70.3
						少数股东损益	0.2	-1.3	3.3	1.7	2.7
						营运资金的变动	-42.5	-89.4	41.0	-65.6	-114.3
						经营活动产生现金流量	18.1	-58.3	64.4	-16.9	-36.5
						投资活动产生现金流量	-31.3	-48.6	152.0	47.8	65.3
						融资活动产生现金流量	144.3	25.6	-86.8	-7.6	-14.9
						业绩和估值指标					
						EPS(元)	0.49	0.20	2.05	1.04	1.66
						BVPS(元)	5.62	5.77	7.54	8.44	9.87
						PE(X)	425.1	1,051.6	102.0	201.0	125.8
						PB(X)	37.3	36.3	27.8	24.8	21.2
						P/FCF	-3,647.5	-228.0	114.3	535.8	553.9
						P/S	34.4	31.3	27.3	20.2	15.0
						EV/EBITDA	82.9	30.0	94.2	168.7	118.8
						CAGR(%)	29.0%	110.2%	48.7%	29.0%	110.2%
						PEG	14.7	9.5	2.1	6.9	1.1
						ROIC/WACC	2.0	0.6	4.3	2.5	3.5
						REP	4.5	8.2	12.3	17.7	10.0

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

胡又文、凌晨声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。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, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	潘艳	上海区域销售负责人	18930060852	panyan@essence.com.cn
	侯海霞	上海区域销售总监	13391113930	houhx@essence.com.cn
	朱贤	上海区域销售总监	13901836709	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	上海区域高级销售副总监	13917882257	lidong1@essence.com.cn
	刘恭懿	上海区域销售副总监	13916816630	liugy@essence.com.cn
	孙红	上海区域销售副总监	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	苏梦	上海区域销售经理	13162829753	sumeng@essence.com.cn
	秦紫涵	上海区域销售经理	15801869965	qinzhi1@essence.com.cn
	陈盈怡	上海区域销售经理	13817674050	chenyy6@essence.com.cn
	王银银	上海区域销售经理	18217126875	wangyy4@essence.com.cn
北京联系人	李倩	北京基金组主管	18500075828	liqian1@essence.com.cn
	温鹏	北京基金组销售副总监	13811978042	wenpeng@essence.com.cn
	夏坤	北京基金组销售副总监	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	曹琰	北京基金组销售经理	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	张莹	北京保险组主管	13901255777	zhangying1@essence.com.cn
	姜东亚	北京保险组销售副总监	13911268326	jiangdy@essence.com.cn
	张杨	北京保险组销售副总监	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
	王帅	北京保险组销售经理	13581778515	wangshuai1@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	深圳基金组高级销售副总监	13631620111	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	深圳基金组销售副总监	13922833856	fanhq@essence.com.cn
	黎欢	深圳基金组销售经理	15820484816	lihuan@essence.com.cn
	聂欣	深圳基金组销售经理	13540211209	niexin1@essence.com.cn
	巢莫雯	深圳基金组销售经理	18682080397	chaomw@essence.com.cn
	杨萍	深圳基金组销售经理	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	黄秋琪	深圳基金组销售经理	13699750501	huangqq@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034