

2022 年 4 月 7 日

中国软件国际 (00354.HK)

Billy Sun 孙英超

+852 2509 2603

billy.sun@gjas.com.hk

核心客户稳定，云智能业务增长迅猛

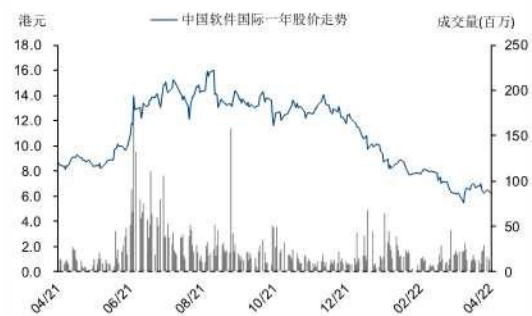
中国软件国际是行业领先的全球化软件与信息技术服务企业，是华为最大的软件服务提供商，公司深度参与了华为“鸿蒙”生态系统的开发与建设。公司 2021 年收入同比增长 30.5% 达到 184.0 亿元(人民币，下同)。

核心客户稳定，服务性收入持续高速增长：公司基于 20 年软件与技术服务经验不断加大对互联网行业的渗透，积累了大批长期合作的关键大客户(KA)，与腾讯、阿里巴巴、百度等互联网巨头建立了良好的合作关系。优质的客户资源叠加稳定的客户关系带动了公司业绩的显著增长。2021 年服务性收入达 181.3 亿元，同比增长 31.8%。公司在服务好原有客户的同时，加快 KA 客户的开发与潜在客户的培养。目前公司在字节跳动、美团、京东等知名客户的份额和位势持续提升，未来有望不断带来公司利润的增加。

云智能业务增长迅猛，成为公司第二增长线：公司紧抓云智能转型的机遇，在云管理服务和专业服务领域取得领先地位，正式迈入云服务领先者阵营，在 IDC 第三方云管理服务市场排名跃居第二，云迁移、云开发专业服务双双蝉联第一。目前公司携手华为云，持续深化生态合作关系，在江苏、福建、浙江、广东、内蒙古地区，增加 5 个联合运营创新中心，联合运营的创新中心数量已达到 9 个，在华为第三方运营模式中排名第一。公司已经与华为云、天翼云、移动云、腾讯云以及火山引擎等 5 家云厂商展开合作，商业及渠道伙伴数量达到 3000+，解决方案及 ISV 伙伴数量达到 300+，涵盖咨询规划、集成交付、开发、云市场以及经销商等 5 大类别。受益于云智能业务的顺利拓展，2021 年公司相关收入同比增长 62.0% 达到 53.1 亿元，成为公司第二增长线。

投资建议：中国软件国际是华为概念核心股之一，伴随着鸿蒙系统的推广，未来基石业务收入将稳定提升；云智能业务作为公司的第二增长线，在中国数字化转型加快的背景下具备长期稳定增长的条件。我们看好公司未来的发展，推荐买入。

收市价(港元)	6.370
市场平均目标价(港元)	11.557
市场目标价区间(港元)	8.500-14.900
潜在上升空间	81.43%
彭博买入/持有/卖出评级数	18/1/0



资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

(%)	1 个月	3 个月	12 个月
绝对变动	0.32	-28.26	-24.75
相对恒指变动	-3.49	-21.31	-0.99
市值(百万港元)	19,708		
3 年预测 EPS 复合增长 (%)	19.5		
当前所处过去 5 年市盈率区间	-----		
当前所处过去 5 年市净率区间	-----		
贝塔值(Beta)	1.3		
200 天移动平均(港元)	11.392		
52 周低/高位(港元)	5.280-16.280		

资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

彭博最新市场预测

平均	收入(百万人民币)	净利润(百万人民币)	每股盈利(人民币)	市盈率(倍)	市净率(倍)	平均	FY2022
FY2022	22,519	1,500.8	0.460	11.2	1.3	股息率(%)	0.6
FY2023	27,669	1,839.9	0.552	9.4	1.1	ROE(%)	12.3
FY2024	33,717	2,328.3	0.697	7.4	0.9	PEG(倍)	0.6

利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的上市法团的任何财务权益。
- (3) 除晋商银行(02558.HK)、郑州银行(06196.HK)、小鹏汽车-W(09868.HK)外，国泰君安国际或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上的财务权益。
- (4) 国泰君安或其集团公司有，或将会为本研究报告所评论的交通银行-H 股 (03328 HK)、中国外运-H 股 (00598 HK)、融信中国(03301 HK)、京东集团-S W (09618 HK)、绿城中国 (03900 HK)、商汤-W (00020 HK)、国美零售 (00493 HK)、新创建集团 (00659 HK)、宝龙地产 (01238 HK)、中广核电力-H 股 (01816 HK)、中广核新能源 (01811 HK)、中国高速传动 (00658 HK)、龙光集团 (03380 HK)、金融街物业 (01502 HK)、当代置业 (01107 HK)、谭仔国际 (02217 HK)、新世界发展 (00017 HK)、中国奥园 (03883 HK)、雅居乐集团 (03383 HK)、正荣地产 (06158 HK)、中国旭阳集团 (01907 HK)、弘阳地产 (01996 HK)、中梁控股 (02772 HK)、合景泰富集团 (01813 HK)、旭辉控股集团 (00884 HK)、建业地产 (00832 HK)、雅生活服务 (03319 HK)、哔哩哔哩-S W (09626 HK)、小米集团-W (01810 HK)、深圳国际 (00152 HK)、旭辉永升服务 (01995 HK)、中石化炼化工程-H 股 (02386 HK)、中国石油化工股份-H 股 (00386 HK)、奥园健康 (03662 HK)、彩虹新能源 (00438 HK)、华南城 (01668 HK)、同程旅行 (00780 HK)、五菱汽车 (00305 HK)、甘肃银行 (02139 HK)、锦江资本-H 股 (02006 HK)、中关村科技租赁 (01601 HK)、青岛啤酒股份-H 股 (00168 HK)、星美控股 (00198 HK)、徽商银行-H 股 (03698 HK)、友谊时光 (06820 HK)、彩生活 (01778 HK)、翰森制药 (03692 HK)、禅游科技 (02660 HK)、北京汽车-H 股 (01958 HK)存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安或其集团公司有，或将会为本研究报告所评论的吉利汽车 (00175 HK)、比亚迪股份-H 股 (01211 HK)、建设银行-H 股 (00939 HK)、工商银行-H 股 (01398 HK)、中银香港 (02388 HK)、中国银行-H 股 (03988 HK)、汇丰控股 (00005 HK)、中国平安-H 股 (02318 HK)、中国人寿-H 股 (02628 HK)、腾讯控股 (00700 HK)、联想集团 (00992 HK)、中国移动-H 股 (00941 HK)、香港交易所 (00388 HK)、银河娱乐 (00027 HK)、长城汽车-H 股 (02333 HK)、友邦保险 (01299 HK)、金沙中国有限公司 (01928 HK)、瑞声科技 (02018 HK)、舜宇光学科技 (02382 HK)、国药控股-H 股 (01099 HK)、中国海洋石油 (00883 HK)、药明生物 (02269 HK)、美团-W (03690 HK)、中国铁塔-H 股 (00788 HK)、小米集团-W (01810 HK)、阿里巴巴-S W (09988 HK)、网易-S (09999 HK)、京东集团-S W (09618 HK)、中芯国际 (00981 HK)、阿里健康 (00241 HK)、百度集团-S W (09888 HK)进行庄家活动。
- (6) 受雇于国泰君安国际或其集团公司或与其有联系的个人没有担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告由从事证券及期货条例(Cap.571)第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法团 - 国泰君安证券(香港)有限公司(CE Reference: "ABY236",「国泰君安国际」)所编制及发行，惟并不代表本研究报告已获香港证券及期货事务监察委员会(「证监会」)认可。本研究报告内容既不代表国泰君安证券(香港)有限公司(「国泰君安国际」)的推荐意见也并不构成所涉及的个别股票的买卖或交易之要约。国泰君安国际或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务(例如:配售代理、牵头经辨人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票)。

国泰君安国际的销售员、交易员和其它专业人员可能会向国泰君安国际的客户提供与本研究部中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。国泰君安国际及其附属公司的各业务部门可能会做出与本报告的推荐或表达的意见不一致的投资决策。

报告中的资料力求准确可靠，但国泰君安国际并不对该等数据的准确性和完整性作出任何承诺。报告中可能存在的一些基于对未来政治和经济的某些主观假定和判断而做出预见性陈述，因此可能具有不确定性。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值，过往的表现并非未来表现的指标。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。投资者应明白及理解投资证券及投资产品之目的，及当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向其各自专业人士咨询并谨慎抉择。

本研究报告及其所载资料均属机密，仅限指定收件人士阅览。在未经国泰君安国际的同意下，不得复制、发布、公布或使用当中的资料。本研究报告并非针对或意图向任何属于任何管辖范围的市民或居民或身处于任何管辖范围的人士或实体发布或供其使用，而此等发布，公布，可供使用情况或使用会违反适用的法律或规例，或会令国泰君安国际或其集团公司在此等管辖范围内受制于任何注册或领牌规定。

© 2022 国泰君安证券(香港)有限公司 版权所有. 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话(852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: www.gtjai.com