

正文目录

1 公司行业优势地位，深耕金融、能源领域	5
1.1 营业收入持续上升，利润增速亮眼	5
1.2 数字经济浪潮下，三大主要业务稳健发展	7
2 华为软件生态助力数字化产业发展	9
2.1 欧拉生态：在数字化的浪潮中崛起	9
2.2 鸿蒙生态：赋能千行百业 促进万物互联繁荣发展	12
3 深耕开源鸿蒙&开源欧拉，赋能金融+能源赛道	15
3.1 携手华为，构筑鸿蒙 OS 生态系统：	15
3.2 开源欧拉社区共享，领先技术商业实践：	17
3.3 技术突破赋能 AI 中枢平台发展	18
3.4 深耕金融+能源行业，提供行业专业化解决方案	20
4 盈利预测与估值	23
4.1 盈利预测	23
4.2 可比公司估值	24
5 风险提示	24

图表目录

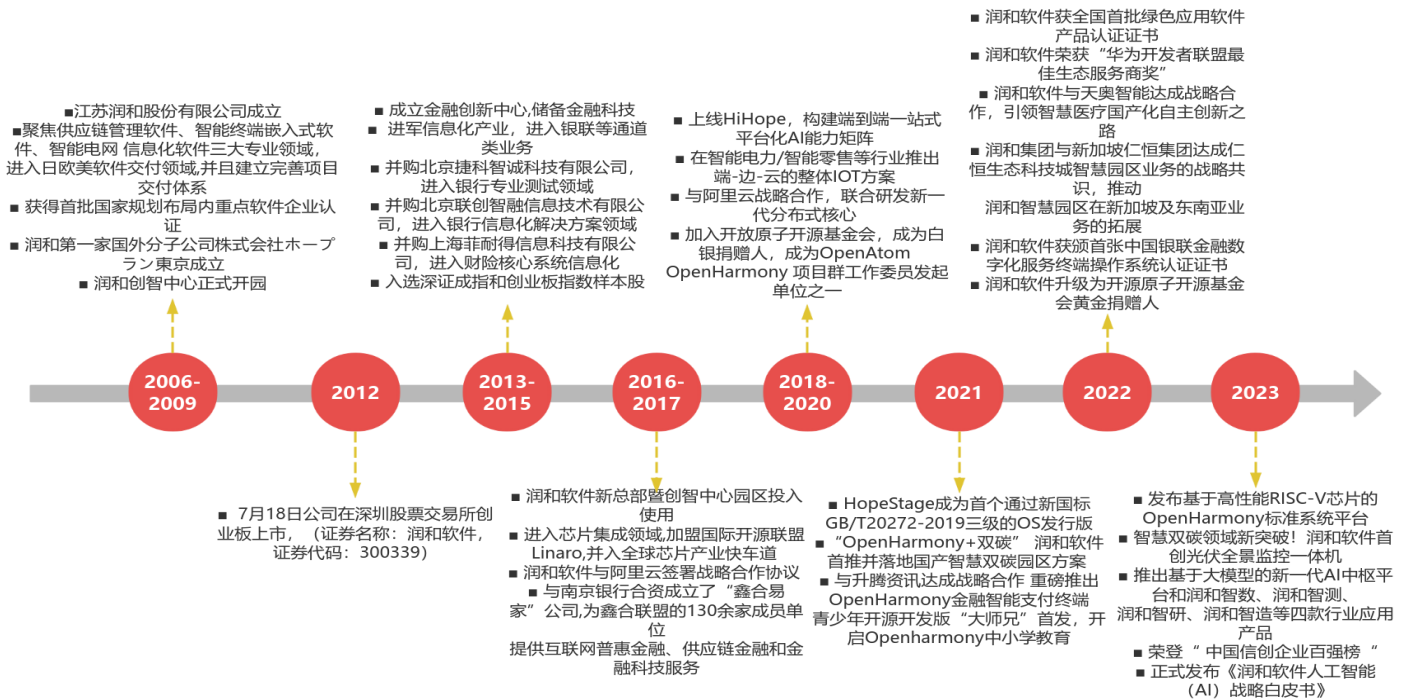
图 1: 润和软件发展历程.....	5
图 2: 2019-2023 年营业收入及同比增长率.....	6
图 3: 2019-2023 年归母净利润及同比增长率.....	6
图 4: 2019-2023 年公司整体毛利率及归母净利率.....	6
图 5: 2020-2023 年公司主营业务毛利率.....	6
图 6: 2019-2023 年公司费用率.....	7
图 7: 2020-2023 年公司主营业务收入及增速.....	8
图 8: 2020-2023 年公司主营业务占比.....	8
图 9: 欧拉发展历史.....	10
图 10: 中国服务器操作系统装机量及 openEuler 系操作系统装机量 (2019-2027E, 单位: 万套)	11
图 11: 发布 openEuler 商业版的厂商	11
图 12: 鸿蒙生态发展历史.....	12
图 13: 鸿蒙生态设备数量增长图.....	13
图 14: 一站式服务方案.....	16
图 15: HiHope OS.....	16
图 16: 签约现场	17
图 17: 润和软件助力合作伙伴获“2023 年度 openEuler 领先商业实践项目”奖	18
图 18: 兼容性证书.....	18
图 19: 计算机软件著作权登记证书.....	18
图 20: 润和软件 AI 荣誉资质.....	19
图 21: 数字孪生仿真技术.....	20
图 22: AI for Data	20
图 23: 研报阅读助手.....	21
图 24: 自动打开行情界面.....	21
图 25: 润和软件荣获“图像缺陷识别赛道年度验证”第八名	22
图 26: 变电站智能分析主机.....	22
表 1: 华为自研欧拉+鸿蒙操作系统	9
表 2: 收入及增速预测 (单位: 亿元)	23
表 3: 可比公司估值 (截至 2024 年 5 月 26 日、来自 wind 一致预期)	24
表附录: 三大报表预测值.....	25

1 公司行业优势地位，深耕金融、能源领域

公司成立于2006年，并于2012年在深圳证券交易所创业板上市。作为一家国家重点规划布局内的大型软件企业，润和软件在软件开发、金融科技等领域有着深厚的积累。

公司主营业务是向国内外客户提供新一代信息技术为核心的产品、解决方案和服务。公司聚焦“金融科技”、“智能物联”和“智慧能源”三大业务领域，依托从芯片、硬件、操作系统到应用软件的软硬件一体化产品与解决方案能力，以及涵盖需求、开发、测试、运维于一体的综合服务体系，赋能金融、能源、通讯、汽车、工业制造、教育、医疗等行业客户，满足客户数字化升级转型的需求，帮助客户实现价值提升。公司始终以创新为核心驱动力，持续加大研发投入，保障产品、技术和服务的竞争力和领先性。近年来，在技术服务业务稳定发展的基础上，公司重点在开源鸿蒙、开源欧拉、AI中枢平台为主的创新业务领域发力，打造新一轮增长驱动的主力。

图1：润和软件发展历程



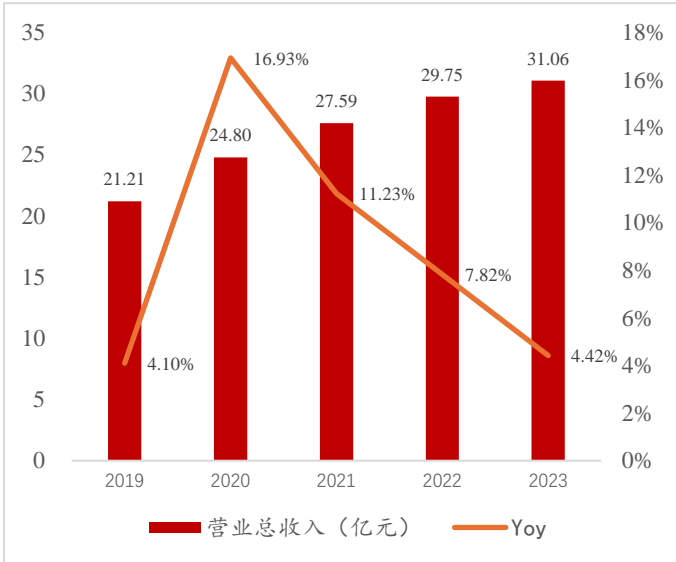
资料来源：公司官网、浙商证券研究所

1.1 营业收入持续上升，利润增速亮眼

- **营业收入突破30亿元，增速受环境影响相对放缓：**2019年到2023年公司营业收入逐年上涨，增长态势较好，营业收入从2019年的21.21亿元增长到2023年的31.06亿元。2023年受经济环境等因素影响增速较2022年放缓，但仍然处于增长状态，2023年营业收入同比增长4.42%。增长率同比下降3.40pct。

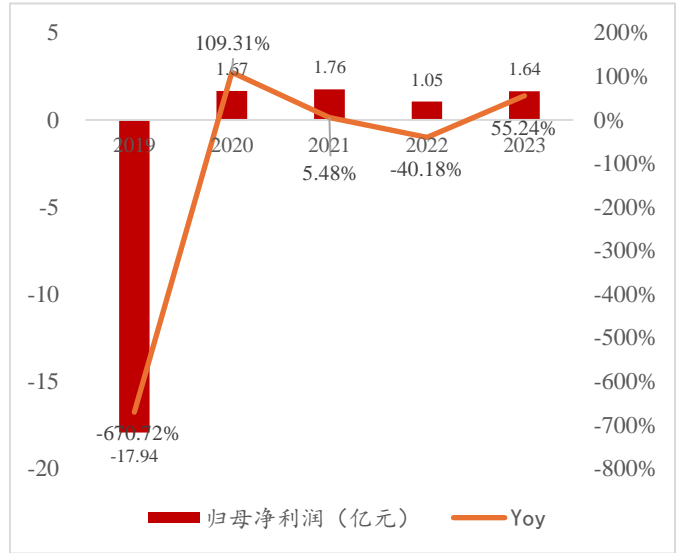
- **归母净利润增速大幅提升：**公司2020、2021年归母净利润呈持续增长状况，2022年归母净利润同比下降40.18%，截至2023年，公司归母净利润1.64亿元，同比增长55.24%，扣非归母净利润5609.70万元，较上年同期有大幅增长。

图2：2019-2023年营业收入及同比增长率



资料来源：Wind、浙商证券研究所

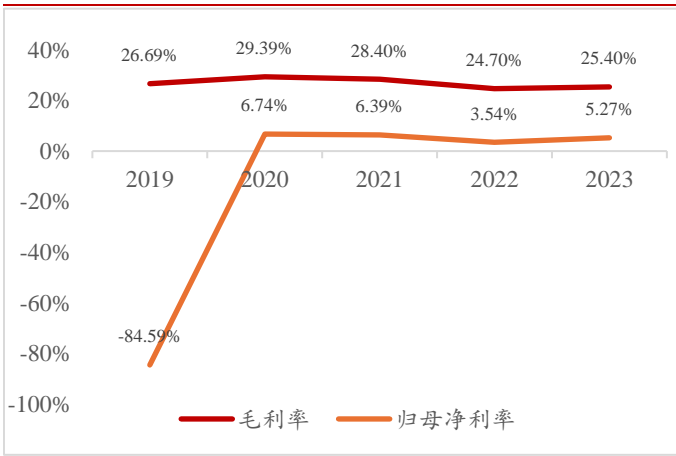
图3：2019-2023年归母净利润及同比增长率



资料来源：Wind、浙商证券研究所

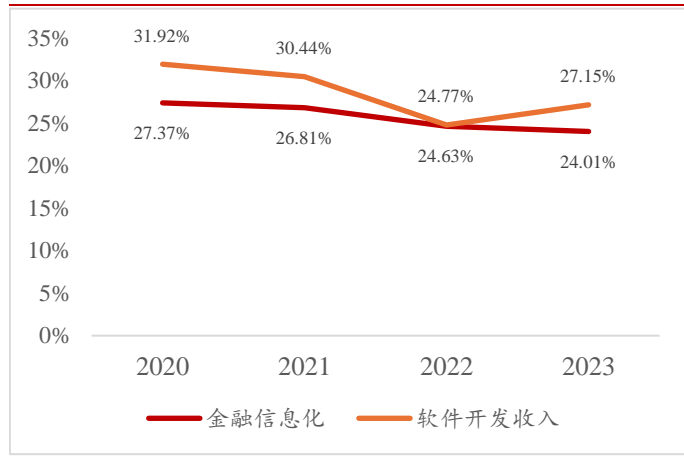
- **经济大环境逐渐改善，归母净利率呈向好趋势：**受经济大环境等相关因素影响，2020年-2022年公司毛利率及归母净利率略有下降趋势，但在2023年有明显向好趋势，2023年毛利率和归母净利率分别为25.40%和5.27%，同比增长0.7pct和1.73pct。

图4：2019-2023年公司整体毛利率及归母净利率



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图5：2020-2023年公司主营业务毛利率

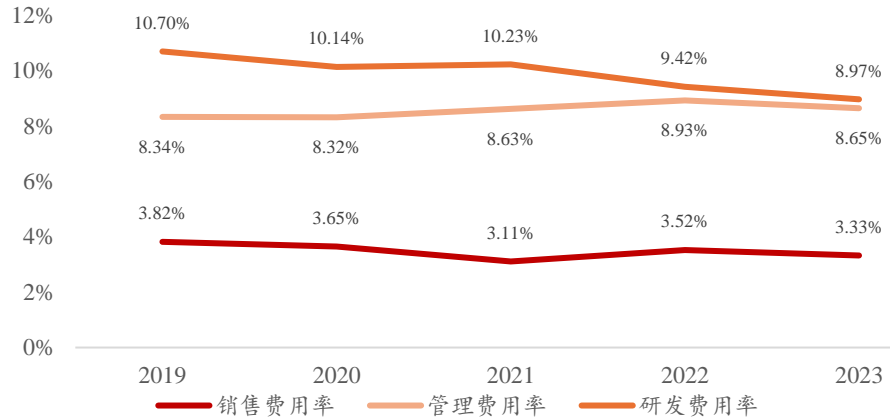


资料来源：Wind、浙商证券研究所

- **公司费用率维持在相对合理区间：**2019年-2023年销售费用率维持在3%-4%之间，销售费用率较低，公司产品具有较高竞争力，管理费用率维持在8.3%-9%区间，公

司管理和流程较为合理高效。2023 年公司研发投入金额为 3.7 亿元，2019-2023 年五年间公司研发投入金额占营业收入比例分别为 13.74%、12.97%、13.74%、13.37%、11.92%。公司研发项目主要以开源鸿蒙标准发行版、欧拉操作系统发行版 HopeStage V2.0 等项目为主。

图6：2019-2023 年公司费用率



资料来源：Wind、浙商证券研究所

1.2 数字经济浪潮下，三大主要业务稳健发展

■ **公司聚焦“金融科技”、“智能物联”和“智慧能源”三大业务领域：**在数字经济的浪潮下，润和软件作为向国内外客户提供新一代信息技术为核心的产品、解决方案和服务提供商，坚持以国产化、数字化、智能化发展战略定向领航，以国产操作系统、人工智能等核心技术为引擎动力，坚持自主创新，赋能行业，繁荣生态，通过在金融、能源、工业、医疗、教育等多个领域推动产业赋能，满足行业客户数字化升级转型的需求，帮助客户实现价值提升，实现了公司主营业务的稳健发展。

➤ **金融科技业务：**公司金融科技业务按收入类型，主要分为产品与解决方案销售、工程交付、综合服务等三大部分，其业务涵盖金融测试工具、软件全生命周期自动化交付平台、金融业务中台/数据中台、新一代分布式核心、数字产融服务平台、小微与普惠信贷平台等系列软件产品进行研发与迭代升级；各类软件工程及信息化项目的整体建设与交付业务；面向银行等金融机构提供咨询、开发、测试、营销服务、渠道管理、风险管理、数据服务、云平台实施部署运维、数字化运营等信息技术服务。

2023 金融科技业务实现营业收入 17.06 亿元，占营业收入的比例为 54.92%，同比增长 13.53%。

➤ **智能物联业务：**基于 OpenHarmony、openEuler，依托自身芯片与终端设备开发、操作系统、中间件、边缘计算、云计算、大数据、人工智能等先进技术领域的长期实践积累，建立了从端到边到云、从底层技术到上层应用的物联网解决方案全栈技术能力，针对未来物联网发展所带来的大量行业定制终端及万物

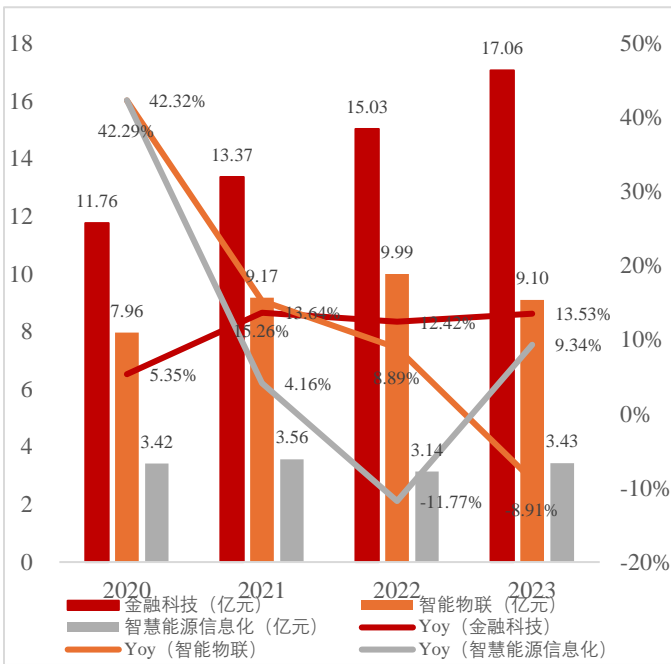
互联需求，不断推出多种软硬件产品，面向智慧金融、智慧能源、智慧城市、智慧医疗、工业互联、智慧教育、智慧园区、智慧商业等行业领域打造“云-边-端”高效、安全、协同的解决方案。

2023年智能物联业务实现营业收入9.10亿元，占营业收入的比例为29.30%，同比减少8.91%。其原因主要系智能物联业务中的**传统技术服务**业务因客户需求减少，业务量相应下降。

- **智慧能源信息化业务：**公司智慧能源信息化业务以物联网、云计算、大数据、人工智能技术为基础，以“物联传感”和“数据分析”为核心，向以**电力为主的能源行业客户提供数字化解决方案**，包含但不限于**能源物联网、电力AI、电力营销、电力信息化及信息安全、数据采集与分析、电网优化、生产移动作业管理、营销移动作业管理、综合能源服务等范围内的产品与方案**。客户涵盖发电企业、电网企业、新能源企业、科研院所等。智慧能源信息化业务的商业模式包括研发项目整包、人力技术服务以及解决方案和产品等多种模式。

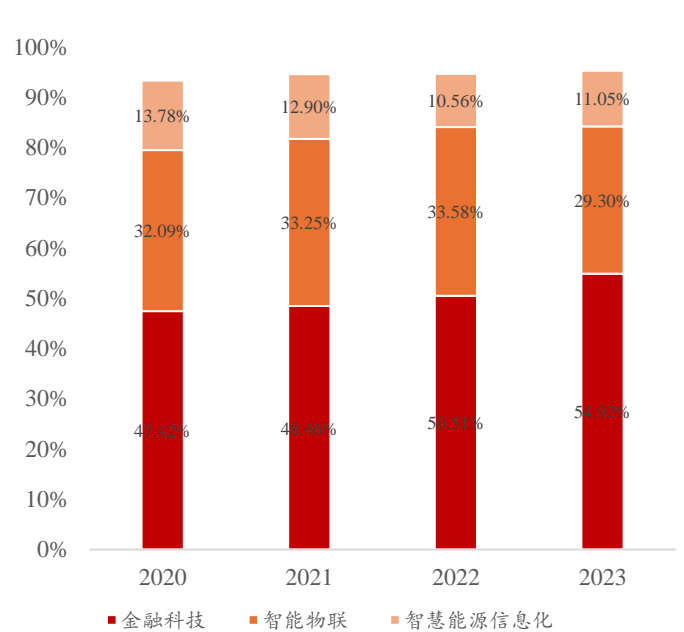
2023年智慧能源信息化业务实现营业收入3.43亿元，占营业收入的比例为11.05%，同比增长9.34%。

图7：2020-2023年公司主营业务收入及增速



资料来源：公司年报、浙商证券研究所

图8：2020-2023公司主营业务占比



资料来源：公司年报、浙商证券研究所

2 华为软件生态助力数字化产业发展

华为是全球领先的 ICT 基础设施和智能终端提供商，是我国信创领域四巨头中唯一一家民营企业：华为致力于把数字世界带入每个人、每个家庭、每个组织，构建万物互联的智能世界。在研发领域，华为围绕硬件开发、软件开发和芯片开发三条研发生产线，努力打造工具，保障了研发作业连续。在此基础上，华为在芯片、系统、软件和服务等多个方面取得了一系列重要的创新成果。

华为基于鲲鹏与昇腾两大基础芯片族，构建了包括欧拉、鸿蒙等基础软硬件在内的开源开放生态。“欧拉+鸿蒙”是华为着力打造的两个基础系统。

- **两大操作系统不同战略规划：**欧拉是面向数字基础设施的操作系统，鸿蒙是面向万物互联的智能终端操作系统，欧拉与鸿蒙的进一步打通可以更好地服务数字全场景。

华为对于欧拉和鸿蒙在商业化方面的发展计划不一，华为已就鸿蒙发布商业发行版 HarmonyOS，但不计划推出欧拉操作系统的商业发行版，即华为只为繁荣欧拉操作系统提供底层技术支持，不参与服务器操作系统领域的市场竞争，也就是华为并不打算通过欧拉进行盈利，而是保持基础设施的底色，来协助操作系统厂商们进行商业化。

表1：华为自研欧拉+鸿蒙操作系统

	欧拉	鸿蒙
应用范围	华为自主研发的一款 服务器操作系统 ，是华为打造的基于企业级服务架构的平台，主要是面向企业应用在 服务器、边缘计算、云计算和嵌入式设备 上。	基于万物互联面向个人的 智能终端操作系统 ，应用于智能终端、物联网终端及工业终端，如手机，电脑，汽车，平板，智慧屏等实现和更多智能设备互联互通。
对标竞品	微软旗下的 Windows Server 操作系统	谷歌旗下的 Android 操作系统
适用场景	更加适合在大型的计算机和机房使用	更加适合小型设备使用
是否开源	openEuler 开源项目，开放原子开源基金会运营 2021 年 11 月 9 日，华为把自己在服务器操作系统上积累的能力开放出来，将欧拉开源操作系统代码、品牌商标、社区基础设施等相关资产捐赠。同时，华为承诺不做商业发行版。	OpenHarmony 开源项目，开放原子开源基金会孵化及运营，目标是面向全场景、全连接、全智能时代，搭建一个智能终端设备操作系统的框架和平台，促进万物互联产业的繁荣发展。 由华为捐赠智能终端操作系统基础能力相关代码，全球开发者共建的开源分布式操作系统。

资料来源：PingCode、OpenHarmony、浙商证券研究所

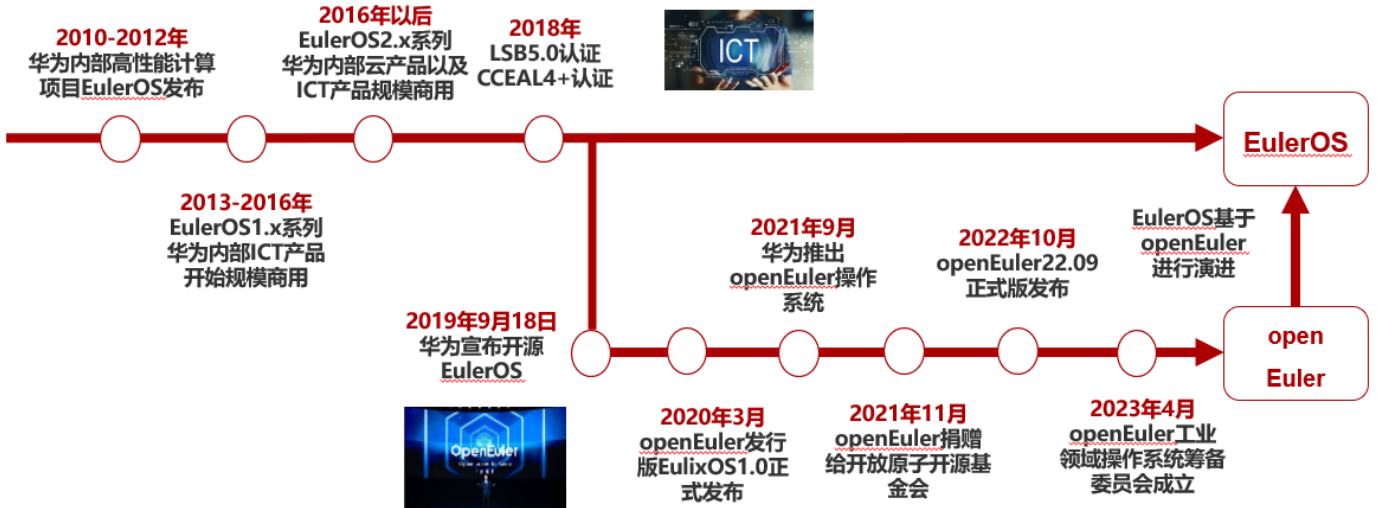
2.1 欧拉生态：在数字化的浪潮中崛起

- **欧拉是定位于数字基础设施的开源操作系统：**自 2010-2012 年 EulerOS 诞生以来，欧拉目前覆盖服务器、云计算、边缘计算和嵌入式等场景，致力于打通数字基础设施的端边云的全场景协同，体现了数字世界的跨场景、跨设备的无缝连接和协同。

openEuler 起源于华为自研的服务器操作系统 EulerOS，2019 年 9 月开源。2021 年 9 月，华为宣布升级 openEuler，从服务器操作系统升级为数字基础设施的操作系统，支持 IT、CT、OT 等数字基础设施全场景。2021 年 11 月，华为携社区全体伙伴，将 openEuler 捐赠给开放原子开源基金会，自此欧拉实现了由企业主导向产业共享共建

的转变。过去一年，欧拉加速发展，在技术创新、生态发展、社区合作、商业落地上建立了完善的发展体系，形成了产业正循环。

图9：欧拉发展历史



资料来源：沙利文、openEuler、华为官网、浙商证券研究所

- openEuler 在智能化方面深度结合，操作效率不断提升：**openEuler 在智能化方面发挥引领作用，率先支持英伟达、开腾等主流 AI 处理器。通过异构资源统一管理和调度，openEuler 可实现 CPU 和 XPU 的深度融合，打通通用算力和 AI 算力，有效提升大模型的训练和推理效率。

当前，欧拉已经与 AI 深度结合，一方面使用 ChatGLM 基础模型，基于大量欧拉操作系统的代码和数据，训练出 EulerCopilot，初步实现代码辅助生成、问题智能分析、系统辅助运维等功能，让欧拉更智能；另一方面，欧拉通过异构资源统一管理与调度，统筹内存和算力实现 CPU 和 NPU 的深度融合，充分挖掘空闲资源，提升有效利用率，进而提升 AI 训练和推理性能，使能 AI 更高效。

- openEuler 在多领域优势明显，未来发展趋势较好：**随着欧拉在各行各业规模应用，涌现出大批优秀的创新实践，有力推动行业数字化转型深入。欧拉系统已经在通信、金融、电力、交通、信息化等领域规模化商用创造了显著的经济和社会效益，生态不断发展和壮大。2023 年，openEuler 在电信领域占有的份额超过了 70%，在能源和电力行业的份额则超过了 40%。

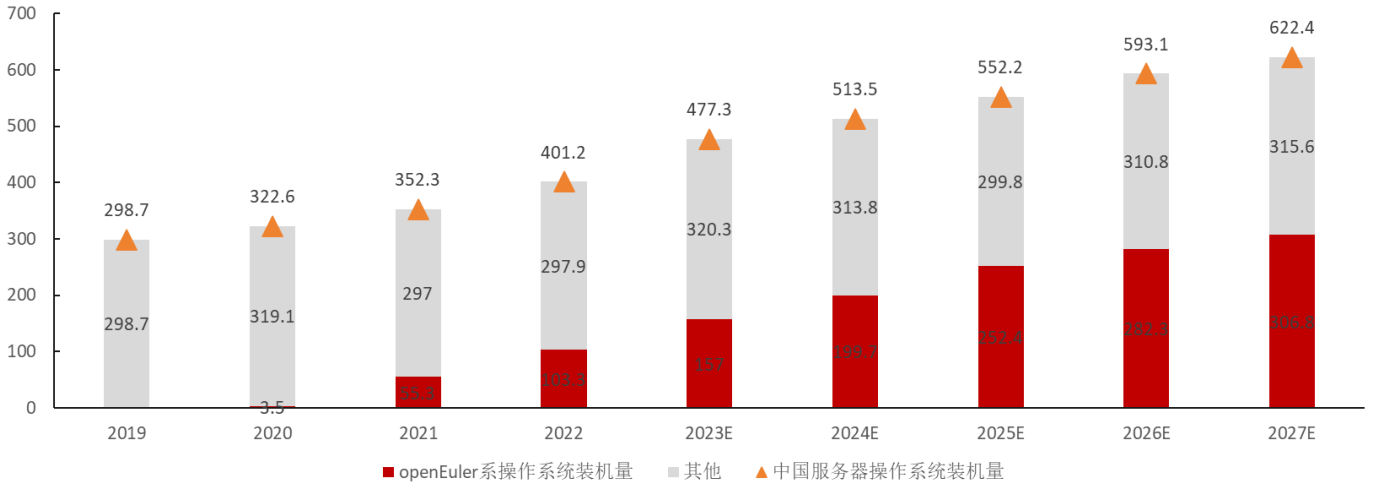
2023 年，openEuler 开源社区已吸引了 16800+ 名开源贡献者，成立了 100+ 个特别兴趣小组(SIG)，1300+ 家头部企业、研究机构 and 高校加入社区，贡献社区，社区版本下载量超过 200 万。

根据沙利文预测，预计 2024 年，欧拉累计装机量约 200 万套，2020 年-2024 年复合增速约 174.84%。根据 IDC 预测，2023 年 openEuler 系在中国服务器操作系统市场

份额达到 36.8%，Centos/红帽的份额为 20.7%，Windows 的份额为 19.3%，Ubuntu/Debian 的份额为 10.1%，其他 Linux 操作系统为 13.1%。

欧拉成为中国首个达成市场份额第一的基础软件，这是中国基础软件产业发展的重要里程碑，为数字中国打造了坚实可靠的软件底座。

图10：中国服务器操作系统装机量及 openEuler 系操作系统装机量（2019-2027E，单位：万套）



资料来源：沙利文，浙商证券研究所

图11：发布 openEuler 商业版的厂商

发布 openEuler 商业版的厂商包括：

- ✓ **服务器厂商**：宝德、超聚变、新华三、
- ✓ **操作系统厂商**：东土科技（上市）、凝思、普华基础软件（太极股份持股）、麒麟软件（中国软件子公司）、麒麟信安（上市）、统信软件（诚迈科技持股）、同源软件、SUSE 德国、Turbolinux 日本、中科方德、中科红旗
- ✓ **行业解决方案服务商**：烽火星空（上市公司烽火通信子公司）、恒生电子（上市）、润和软件（上市）、软通动力（上市）、中软国际



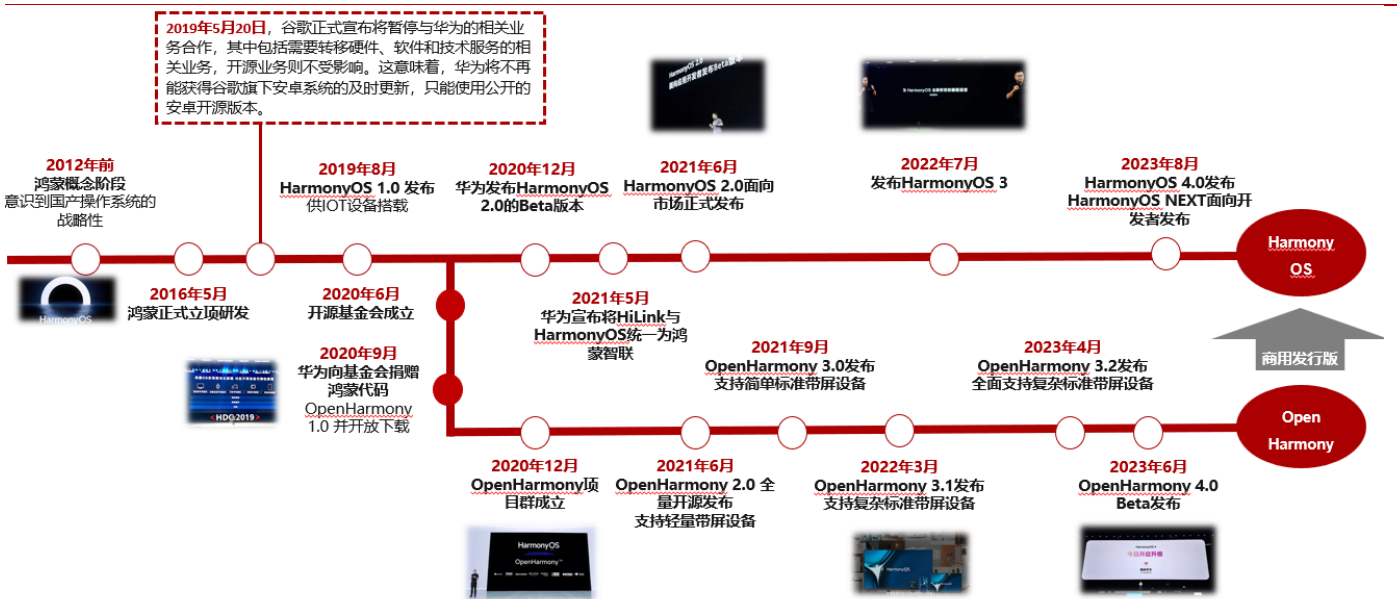
资料来源：openEuler、浙商证券研究所

2.2 鸿蒙生态：赋能千行百业 促进万物互联繁荣发展

- **鸿蒙系统为万物互联提供坚实底座：**鸿蒙自 2012 年开始研发，鸿蒙包括 HarmonyOS 和 OpenHarmony，华为将鸿蒙系统的基础能力部分开源出来，开源部分也就是 OpenHarmony。OpenHarmony 指开源鸿蒙，HarmonyOS 指华为闭源鸿蒙，二者在应用开发上互相兼容。

华为鸿蒙生态的建设包括华为自研产品“1+8”以及合作伙伴基于 HarmonyOS 和 OpenHarmony 形成的各个行业的万物互联“N”。华为聚焦于鸿蒙系统以及大众消费电子的开发与升级，具备底座作用；而各行各业的合作伙伴则负责将系统打通至行业内部，致力打造万物互联。

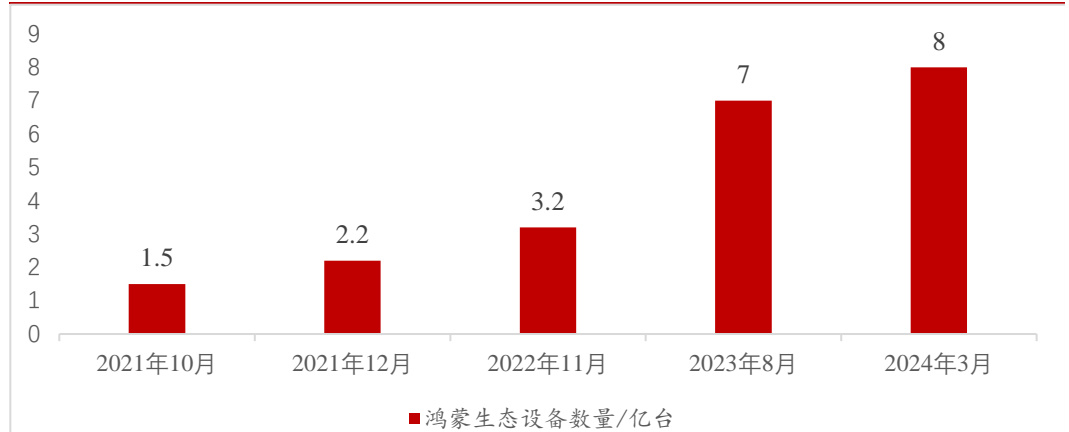
图12：鸿蒙生态发展历史



资料来源：CSDN、艾媒咨询、IT之家、OSC 开源社区、嵌入式系统专家之声、腾讯云开发者社区、浙商证券研究所

- **Harmony OS：“万物互联”为最大优势：**华为于 2019 年发布 Harmony OS（即鸿蒙系统），最早应用在华为智慧屏上，2021 年开始应用在华为手机领域。但是鸿蒙的使命并不是简单的成为单独的手机操作系统，其目标在更广阔的万物互联的全场景上。目前，鸿蒙生态设备数量已达 8 亿，2021 年-2024 年 3 月设备增长量复合增速超 50%，包括手机、穿戴、平板、智慧屏、车机、以及各种行业智能终端，在万物智联时代真正实现了“换道超车”。

图13：鸿蒙生态设备数量增长图



资料来源：环球网报、齐鲁晚报、京报网、浙商证券研究所

- 致力于打造鸿蒙原生应用生态：**打造鸿蒙原生应用生态是华为 2024 年最关键的事情。华为希望通过 2024 年一年的时间，在中国市场把智能手机上使用超过 99% 时间的 5000 个应用全面迁移到鸿蒙原生操作系统上，真正实现操作系统和应用生态的统一，并真正成为除了苹果 iOS 和谷歌安卓外的全球第三个移动操作系统。

华为内部通过技术评估、历史分析、市场调研得出了 16% 的生死线，只有鸿蒙系统在终端的适配超过 16% 才能视为生态成型鸿蒙才有成功的可能。研究机构 Counterpoint 数据显示，2022 年一季度，鸿蒙在国内手机市场的占比只有 3%，到 2022 年四季度增长到 8%，而到 2023 年四季度提升至 16%，呈现稳步上升态势。

- 不再兼容安卓：**2024 年 1 月 18 日，华为自主研发的鸿蒙星河版（HarmonyOS NEXT）面向开发者全面开放申请，并预计在今年第二季度发布开发者 Beta 版，第四季度发布面向消费者的商用版本。华为鸿蒙星河版通过抛弃传统的 Linux 内核和 AOSP 安卓开放源代码，实现了与安卓的分离，该系统的设计采用了微内核架构，这让鸿蒙系统具有更强的弹性、更好的安全性和流畅性。

全新的 HarmonyOS NEXT 鸿蒙星河版，从系统内核、文件系统，到编程语言、编译器/运行时、编程框架，再到设计系统、集成开发环境以及 AI 框架、AI 大模型等核心技术，全面突破，从而实现了更流畅、更智能、更安全的用户体验。

而面向万物智联的核心诉求，HarmonyOS NEXT 鸿蒙星河版拥有 5 个方面的技术架构和领先性。一是架构解耦，实现各类终端设备的覆盖。二是采用异构并行和全栈协同架构，实现高可靠、高性能的按需并发。三是实现原生智能，设计好多模协同的智能能力。四是原生安全，构建了全场景安全能力和纯净的生态。五是极简开发多端部署，降低应用适配成本。

- 百亿投入打造全方位生态：**在分布式全场景体验开发方面，HarmonyOS NEXT 也具备独特优势，可以做到一次开发、多端部署，可分可合、自由流转，统一生态、原生智能。目前华为已与合作伙伴和开发者在社交、影音、游戏、资讯、金融等 18 个领域全面展开合作，在 HarmonyOS 独特的全场景分布式体验、原生智能、纯净安全、大模型 AI 交互等方面，HarmonyOS NEXT 构筑了差异化优势。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/765203121043011222>