

# 诚迈科技 (300598.SZ)

## 深之度，率先商用的操作系统

诚迈科技增资统信软件，间接持股深之度 45% 股权。诚迈科技拟以全资子公司武汉诚迈 100% 股权作价人民币 20400 万元；北京世界星辉等旗下武汉深之度合计 100% 股权作价人民币 25500 万元；共同以股权对统信软件进行增资。本次交易完成后，统信软件注册资本将增加为 45900 万元，诚迈科技将持有统信软件增资后 44.44% 的股权，统信软件继续为诚迈科技的参股公司，武汉诚迈与武汉深之度将成为统信软件的全资子公司。

**Deepin 操作系统已稳居全球排名前八。**武汉深之度成立于 2011 年，是专注于 Linux 的操作系统研发与服务的商业公司。深度操作系统软件作为深度科技的核心产品，在国产的 Linux 操作系统产品中取得了众多突出的成绩，并在全球范围获得了广泛的认可。未来深度科技以操作系统和自主可控替代为契机，全力构建国产操作系统生态环境，力争成为领先的基础软件产品与解决方案供应商。目前深度操作系列产品已经覆盖桌面版、服务器版、安全部门、高可用集群、桌面虚拟化（云桌面）、正版化等。

**华为笔记本搭载深度操作系统，国产操作系统正式进入 C 端商用。**9 月 15 日，深度操作系统官微宣布，荣耀 Magicbook Pro 锐龙版将搭载深度操作系统桌面版。华为之所以搭载这款操作系统，一方面是因为“实体清单”不能搭载 windows 正版系统，另一方面，华为与深度科技合作多年，深度科技的操作系统水平已经达到了世界级水平。

**首次覆盖给予“买入”评级。假设增资成功，目标市值为 150 亿元。**预计诚迈科技 2019-2021 年的归母净利润分别为 0.21 亿元、0.27 亿元和 0.33 亿元。国产操作系统的龙头为中标麒麟、天津麒麟和 Deepin 等厂商，在自主可控成为国产替代的主流趋势下，中标麒麟、天津麒麟、Deepin 有望替代国外厂商成为国内安可领域的主流操作系统，参考中国软件目前的总市值为 335 亿元，假设中标麒麟、天津麒麟、Deepin 在安可领域的市占率相同，得到诚迈科技的目标市值为 150 亿元。

**风险提示：**增资统信软件不达预期、统信软件的研发及客户拓展不及预期、操作系统市场竞争加剧。

财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	486	534	607	674	738
增长率 yoy (%)	-3.8	9.9	13.6	11.1	9.4
归母净利润(百万元)	39	16	21	27	33
增长率 yoy (%)	-22.1	-59.6	35.0	24.3	24.3
EPS 最新摊薄(元/股)	0.49	0.20	0.27	0.33	0.42
净资产收益率 (%)	8.8	3.2	4.1	4.9	5.8
P/E (倍)	219.4	542.8	402.0	323.3	260.2
P/B (倍)	19.2	18.7	18.0	17.2	16.3

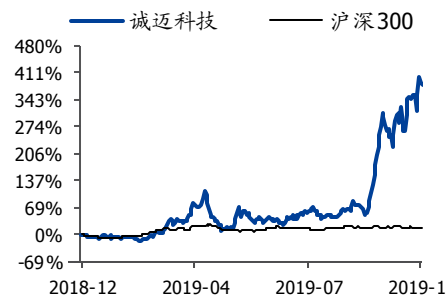
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

### 买入 (首次)

#### 股票信息

行业	计算机应用
最新收盘价	108.01
总市值(百万元)	8,640.80
总股本(百万股)	80.00
其中自由流通股(%)	60.46
30 日日均成交量(百万股)	5.31

#### 股价走势



#### 作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产</b>	449	458	453	639	542
现金	241	160	231	256	280
应收账款	194	285	206	368	244
其他应收款	2	0	3	0	3
预付账款	0	1	1	1	1
存货	3	2	4	3	5
其他流动资产	8	10	9	11	9
<b>非流动资产</b>	89	138	140	136	127
长期投资	0	0	0	0	0
固定投资	6	8	22	28	27
无形资产	20	22	25	26	27
其他非流动资产	63	109	93	82	74
<b>资产总计</b>	539	596	593	775	669
<b>流动负债</b>	59	112	96	264	138
短期借款	15	25	31	194	69
应付账款	13	21	18	25	22
其他流动负债	31	67	47	44	47
<b>非流动负债</b>	29	22	18	13	8
长期借款	25	22	18	13	7
其他非流动负债	4	0	0	0	0
<b>负债合计</b>	<b>88</b>	<b>135</b>	<b>114</b>	<b>277</b>	<b>146</b>
少数股东权益	2	0	-2	-4	-6
股本	80	80	80	80	80
资本公积	175	175	175	175	175
留存收益	194	206	226	250	281
归属母公司股东收益	449	461	480	501	529
<b>负债和股东权益</b>	539	596	593	775	669

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>经营活动净现金流</b>	18	-58	102	-121	167
净利润	40	15	20	25	31
折旧摊销	9	7	8	12	17
财务费用	-1	-1	-1	-1	-1
投资损失	-0	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-41	-93	77	-156	121
其他经营现金流	11	16	0	0	0
<b>投资活动净现金流</b>	-31	-49	-9	-7	-8
资本支出	26	52	2	-4	-8
长期投资	-5	6	0	0	0
其他投资现金流	-10	10	-7	-11	-16
<b>筹资活动净现金流</b>	144	26	-33	-7	-11
短期借款	-15	10	-5	3	-1
长期借款	22	-3	-4	-5	-6
普通股增加	20	0	0	0	0
资本公积增加	121	0	0	0	0
其他筹资现金流	-3	19	-24	-5	-4
<b>现金净增加额</b>	131	-81	60	-136	148

**利润表 (百万元)**

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>营业收入</b>	486	534	607	674	738
营业成本	334	386	440	489	535
营业税金及附加	2	3	3	4	4
营业费用	16	21	24	26	29
管理费用	101	59	67	74	81
财务费用	-1	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	12	17	15	17	18
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	1	1	1	1
<b>营业利润</b>	43	13	17	22	27
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	43	13	17	21	27
所得税	3	-2	-3	-3	-4
<b>净利润</b>	40	15	20	25	31
少数股东收益	0	-1	-2	-2	-3
<b>归属母公司净利润</b>	39	16	21	27	33
EBITDA	50	20	25	34	44
EPS (元/股)	0.49	0.20	0.27	0.33	0.42

**主要财务比率**

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	-3.8	9.9	13.6	11.1	9.4
营业利润 (%)	18.5	-69.5	34.6	23.9	23.9
归属母公司净利润 (%)	-22.1	-59.6	35.0	24.3	24.3
<b>盈利能力</b>					
毛利率 (%)	31.3	27.7	27.5	27.4	27.4
净利率 (%)	8.1	3.0	3.5	4.0	4.5
ROE (%)	8.8	3.2	4.1	4.9	5.8
ROIC (%)	7.7	2.7	3.7	3.4	5.0
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	16.3	22.6	19.2	35.8	21.8
净负债比率 (%)	-44.2	-18.6	-37.1	-9.0	-38.2
流动比率	7.6	4.1	4.7	2.4	3.9
速动比率	7.6	4.1	4.7	2.4	3.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.08	0.94	1.02	0.99	1.02
应收账款周转率	2.7	2.2	2.5	2.3	2.4
应付账款周转率	21.0	22.6	22.6	22.6	22.6
<b>每股指标 (元/股)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.49	0.20	0.27	0.33	0.42
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.13	-0.69	1.28	-1.52	2.08
每股净资产 (最新摊薄)	5.62	5.77	6.00	6.27	6.62
<b>估值指标 (倍)</b>					
P/E	219.4	542.8	402.0	323.3	260.2
P/B	19.2	18.7	18.0	17.2	16.3
EV/EBITDA	169.0	430.4	334.9	254.7	193.6

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

## 内容目录

诚迈科技增资统信软件，间接持股深之度 45%股权 .....	4
Deepin 操作系统已稳居全球排名前八 .....	4
面对不同部分需求，推出不同操作系统产品 .....	6
解决方案涵盖日常办公、电子政务、专用设备等领域 .....	10
华为笔记本搭载深度操作系统，国产操作系统正式进入 C 端商用 .....	11
盈利预测 .....	12
风险提示 .....	13

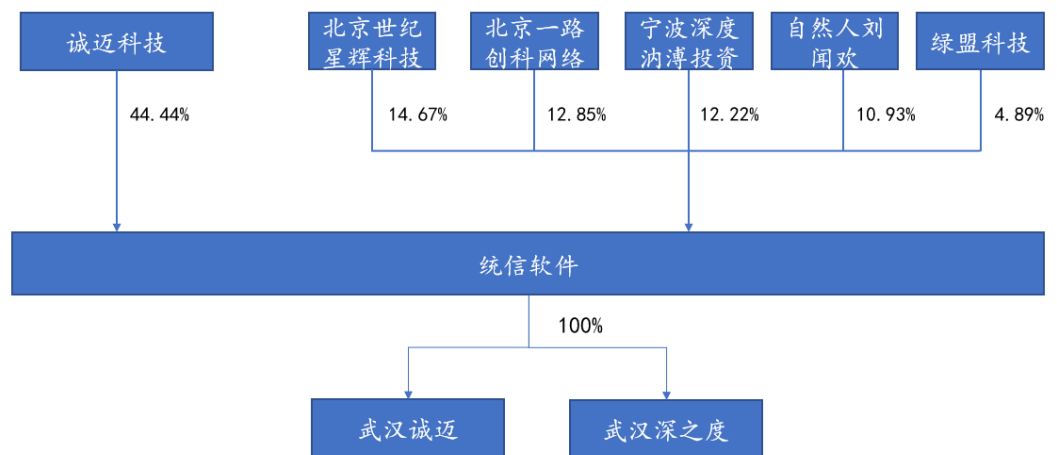
## 图表目录

图表 1: 增资完成后统信软件股权结构 .....	4
图表 2: 诚迈科技股权结构图 .....	4
图表 3: 深度科技发展历程 .....	5
图表 4: 深度操作系统在国际上广受瞩目 .....	5
图表 5: deepin 操作系统在全球范围的受欢迎程度排名 .....	6
图表 6: 深度操作系统历史发版 .....	6
图表 7: 深度操作系统产品系列 .....	7
图表 8: 面向不同用户需求推出多种操作系统 .....	7
图表 9: 深度科技团队自主研发的桌面环境 DDE .....	8
图表 10: 深度操作系统产品生态 .....	9
图表 11: 深度操作系统服务器版生态支持 .....	9
图表 12: 深度专用操作系统定制平台面向行业终端领域 .....	10
图表 13: 深度操作系统典型解决方案 .....	11
图表 14: 华为荣耀 Magicbook pro 锐龙版搭载深度操作系统 .....	12
图表 15: 安装深度系统的华为荣耀 Magicbook pro 锐龙版界面 .....	12
图表 16: 诚迈科技未来三年营业收入及毛利率假设 (单位: 百万元) .....	13

### 诚迈科技增资统信软件，间接持股深之度 45%股权

根据诚迈科技公告，诚迈科技进一步有效整合资源，加强软件领域的研发，拟以全资子公司武汉诚迈 100% 股权作价人民币 20400 万元；北京世界星辉科技有限责任公司、北京一路创科网络技术有限公司、宁波深度纳溥投资管理中心(有限合伙)、自然人刘闻欢、北京神州绿盟信息技术有限公司拟以其持有的武汉深之度合计 100% 股权作价人民币 25,500 万元；共同以股权对统信软件进行增资，并以股权出资替代各方前期对统信软件注册资本的现金出资。本次交易完成后，统信软件注册资本将增加为 45900 万元，诚迈科技将持有统信软件增资后 44.44% 的股权，统信软件继续为诚迈科技的参股公司，武汉诚迈与武汉深之度将成为统信软件的全资子公司。

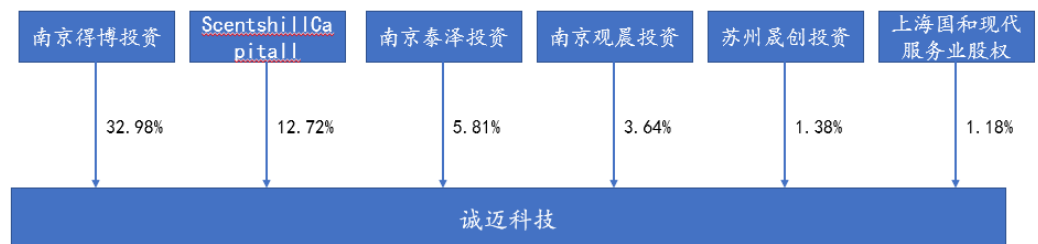
图表 1: 增资完成后统信软件股权结构



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

诚迈科技的实控人为王继平先生和刘荷艺女士，双方在 2006 年共同创立诚迈科技，王继平先生现任董事长，刘荷艺女士现任公司董事，双方合计持股南京得博投资 100% 的股权成为诚迈科技的实际控制人。

图表 2: 诚迈科技股权结构图



资料来源: 诚迈科技三季报, 国盛证券研究所

### Deepin 操作系统已稳居全球排名前八

武汉深之度科技有限公司 (简称: 深度科技) 成立于 2011 年, 是专注基于 Linux 的操作

系统研发与服务的商业公司。深度操作系统软件作为深度科技的核心产品，在国产的Linux操作系统产品中取得了众多突出的成绩，并在全球范围获得了广泛的认可。未来深度科技以操作系统和自主可控替代为契机，全力构建国产操作系统生态环境，力争成为领先的基础软件产品与解决方案供应商。

公司在武汉设立了产品和研发中心，在北京设立运营中心，在上海设立营销中心，同时还在福建等地建立了分支机构，共有员工100余人，其中大部分为技术研发人员。2017年、2018年及2019年1-8月武汉深之度分别实现营业收入706.80万元、745.94万元和621.24万元，实现净利润-1805.25万元、-1502.95万元和-1058.87万元。

图表 3: 深度科技发展历程



资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所

截止到2018年，深度操作系统下载超过8000万次，提供32种不同的语言版本，以及遍布六大洲33个国家105个镜像站点的升级服务。在全球开源操作系统排行榜上，深度操作系统是率先进入国际前十名的中国操作系统产品。

图表 4: 深度操作系统在国际上广受瞩目

开源操作系统国际关注度排名国内第1

支持全球33种语言

全球镜像分布在6大洲33个国家105个站点

累计下载数量超过8000万次

资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所



DistroWatch 是 2001 年建立的国际第三方 Linux 发行版综合统计排行网站，提供了各种 Linux 发行版及其他自由、开放源代码的类 Unix 操作系统的新闻、人气排名等信息。2012 年，深度操作系统首次进入 DistroWatch 的前 100 名；2013 年深度操作系统进入前 50 名；2015 年，深度操作系统进入前 20 名；2018 年，深度操作系统进入前 10 名，是率先进入国际前十名的中国操作系统产品。随着 deepin 操作系统越来越多的受到大家的喜爱，使用 deepin 的国内外用户越来越多，deepin 在国际上的知名度也随之上升。在全球开源操作系统 distrowatch 排行榜上，deepin 已经稳居全球前八名，成为了广受国内外用户喜爱的操作系统产品，也是排名最高的中国操作系统产品。

图表 5: deepin 操作系统在全球范围的受欢迎程度排名

Last 12 months		Last 6 months		Last 3 months		Last 1 month		
1	MX Linux	4210▲	1	MX Linux	4903▼	1	MX Linux	4825▼
2	Manjaro	3094▼	2	Manjaro	2614▼	2	Manjaro	2649▼
3	Mint	2113▼	3	Mint	2046▼	3	Mint	1992▲
4	elementary	1540▼	4	Debian	1535▲	4	Debian	1688▼
5	Ubuntu	1405▼	5	Ubuntu	1398▼	5	Ubuntu	1467▲
6	Debian	1388▲	6	elementary	1308▼	6	elementary	1153▼
7	Solus	1020▲	7	Solus	1083▲	7	Solus	1107▼
8	Fedora	985▼	8	Fedora	995▼	8	Fedora	1019▲
9	openSUSE	805▼	9	deepin	845▼	9	deepin	812▲
10	Zorin	774▲	10	Zorin	828▼	10	Zorin	777▼
11	deepin	744▲	11	openSUSE	790▼	11	CentOS	774▲
12	CentOS	654▲	12	antiX	720▲	12	antiX	735▼

资料来源: DistroWatch.Com, 国盛证券研究所

从 2004 年开始，深度操作系统不断迭代至今，平均每年迭代一个版本。在 2019 年 7 月 19 日推出深度 V15.11 版本，支持多种语言以及多种处理器架构。V20 版本即将推出，界面交互广受好评。根据 IT 之家报道，“Forbes 网站的用户 Jason Evangelho 也对 Deepin 20 表示赞叹，他宣称 Deepin 20 是他见过的最漂亮的桌面环境，Deepin 20 的每一个元素都是经过精心地设计，包括壁纸选择。Deepin 20 也不仅仅是外观好看，它的功能设计也具有可用性，在性能、功能方面进行了优化。”

图表 6: 深度操作系统历史发版

特色	15.11	15.3	2014.3	2013	12.12	12.06	11.12.1	11.06.1	10.12.1	10.06	9.12	2.0	1.0	0.6	0.55	0.3
发布日期	2019-07-19	2016-09-13	2015-04-28	2013-11-28	2013-06-19	2012-07-17	2012-03-03	2011-08-10	2011-03-28	2010-07-20	2009-12-30	2008-11-17	2006-09-25	2005-02-24	2004-09-25	2004-07-22
生命周期																
价格 (美元)	Free	Free	Free	Free	Free	Free	Free	Free	Free	Free	Free	Free	Free	Free	Free	Free
镜像文件大小 (MB)	2300-2400	2200-2300														
免费下载	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO	ISO
安装方式	Graphical	Graphical	Graphical	Graphical	Graphical	Graphical	Graphical	Graphical	Graphical	Graphical	Graphical	Graphical	Graphical	Text mode	Text mode	Text mode
缺省桌面	Deepin DE	Deepin DE	Deepin DE	Deepin DE	Deepin DE	GNOME	GNOME	GNOME	GNOME	Xfce	Xfce	LXDE	Xfce	Xfce	Xfce	Xfce
软件包管理	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB	DEB
发布模式	Fixed	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling	Rolling
办公套件	WPS Office	WPS Office	LibreOffice	LibreOffice	LibreOffice	LibreOffice	LibreOffice	LibreOffice	Yozo	OO.o	OO.o	--	OO.o	--	--	--
处理架构	x86_64	i386, x86_64	i386, x86_64	i386, x86_64	i386, x86_64	i386, x86_64	i386, x86_64	i386	i386	i386	i386	i386	i386	i386	i386	i386
init 软件	systemd	systemd	systemd	Upstart	Upstart	Upstart	Upstart	systemd	Upstart	Upstart	Upstart	Upstart	SysV	SysV	SysV	SysV
日志型文件系统	Btrfs, ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	Btrfs, ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	Btrfs, ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	Btrfs, ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	Btrfs, ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	Btrfs, ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	Btrfs, ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	Btrfs, ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	Btrfs, ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	ext3, ext4, JFS, ReiserFS, XFS	ext3, JFS, ReiserFS, XFS	ext3, JFS, ReiserFS, XFS	ext3, JFS, ReiserFS, XFS	ext3, JFS, ReiserFS, XFS	ext3, JFS, ReiserFS, XFS
多语言	bg, cz, de, en, es, fi, fr, hr, it, pt, ru, sv, tr, uk	bg, cz, en, es, fi, fr, hr, it, pt, ru, sv, tr, uk	cz, en, es, fr, it, pt, ru, tr	en	en	en	en	en	--	en	en	--	--	--	--	--
亚洲语言支持	ja, hi, ko, ml, zh_CN, zh_TW	ja, hi, ko, ml, zh_CN, zh_TW	zh_CN, zh_TW	zh_CN, zh_TW	zh_CN, zh_TW	zh_CN, zh_TW	zh_CN, zh_TW	zh_CN, zh_TW	zh_CN	zh_CN	zh_CN	zh_CN	zh_CN, zh_TW	zh_CN	zh_CN	zh_CN
完整的软件包列表	15.11	15.3	2014.3	2013	12.12	12.06	11.12.1	11.06.1	10.12.1	10.06	9.12					

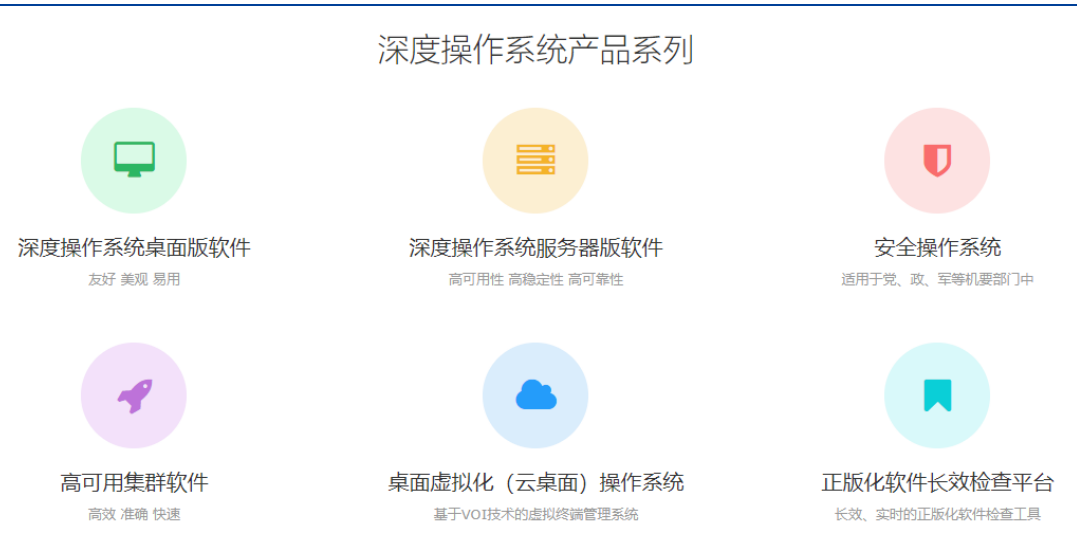
资料来源: 深度官网, 国盛证券研究所

### 面对不同部分需求，推出不同操作系统产品

深度科技以操作系统产品为核心，聚焦于研发基于 Linux 内核的操作系统软件，并以其为核心为用户提供方案、管理、维护、咨询、定制、开发等相关服务。目前深度操作系统产品已经覆盖桌面版、服务器版、安全部门、高可用集群、桌面虚拟化（云桌面）、正

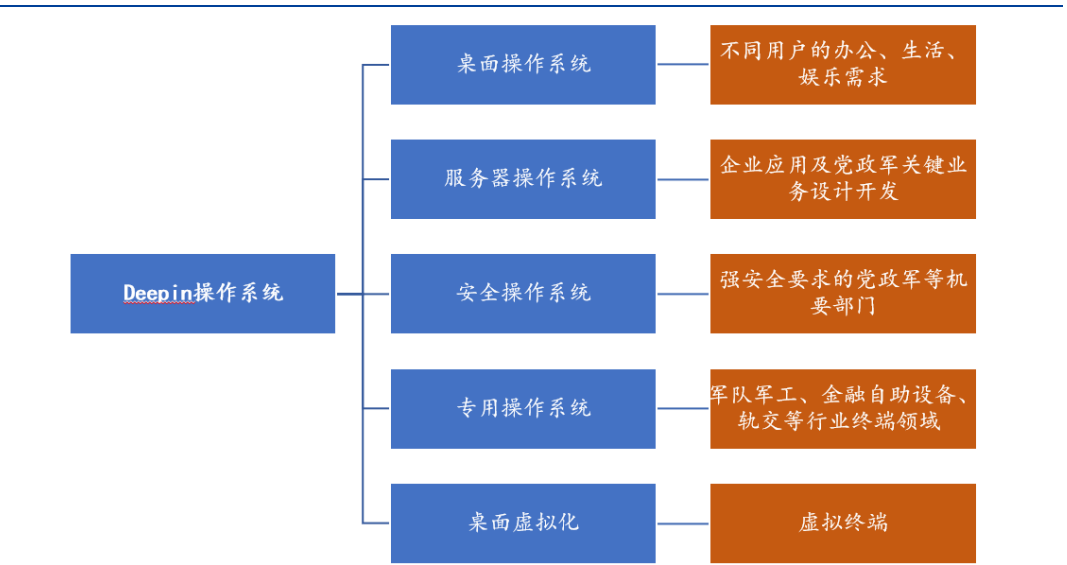
版化等。

图表 7: 深度操作系统产品系列



资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所

图表 8: 面向不同用户需求推出多种操作系统



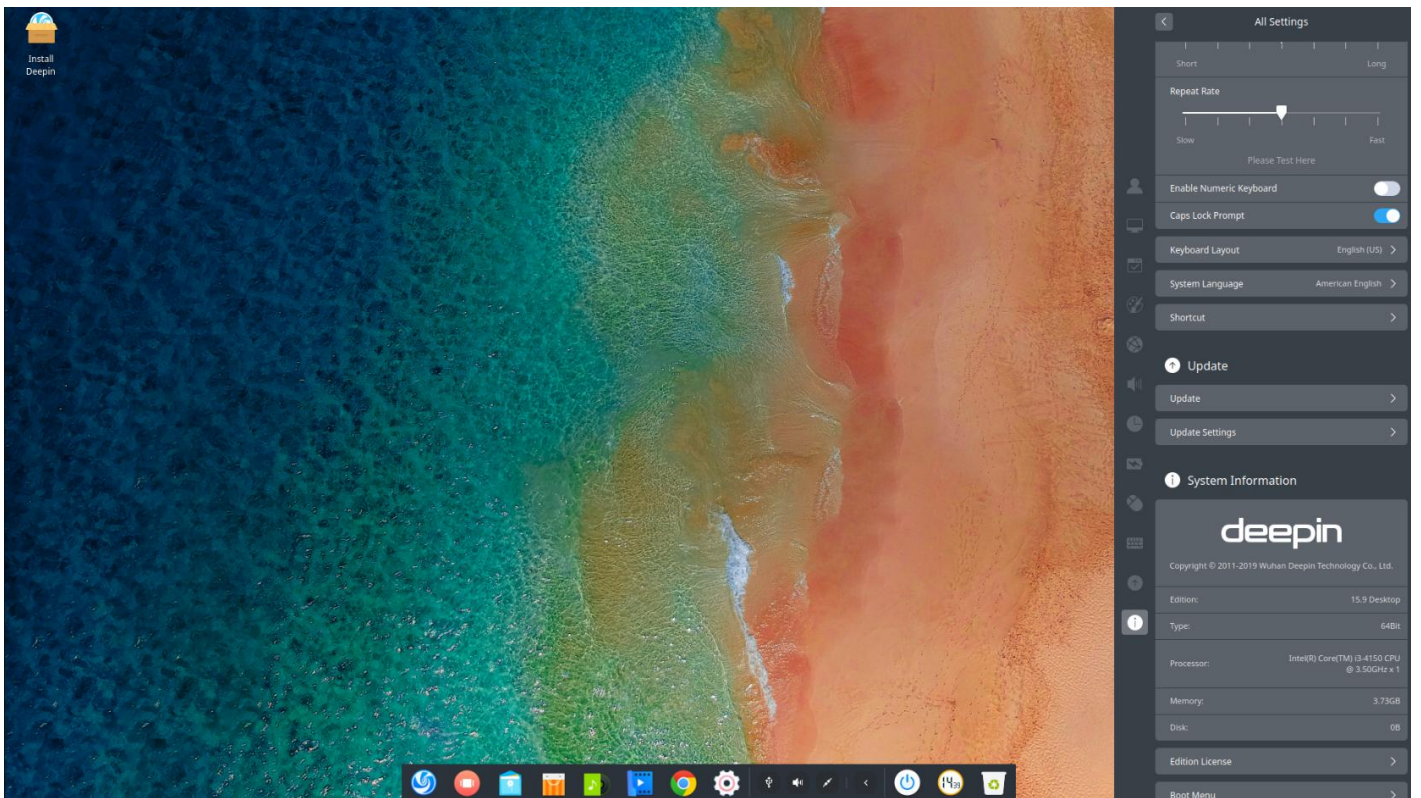
资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所

**桌面操作系统: 面向办公、生活和娱乐需求**

深度操作系统桌面版 V15 目前报价 1200 元/年, 2400 元/3 年, 系统可支持 X86、龙芯、申威、鲲鹏、飞腾、海光、兆芯、ARM 等国产 CPU 平台, 能够替代微软 Windows 操作系统, 满足不同用户的办公、生活、娱乐需求。

第一, 从界面上看, 深度系统的界面拥有**创新、美观、易用**的特点。深度科技团队自主研发桌面环境 DDE, 提供时尚模式和高效模式桌面风格, 适应不同用户使用习惯。更是独创控制中心系统管理界面, 可以轻松掌握所有系统配置。深度桌面环境(DDE)已与 Gnome、KDE、Unity 等成为全球范围内主流的 Linux 操作系统桌面环境, 得到了各个发行版的认可与肯定。目前, 深度桌面环境(DDE)已经被移植到包括 Archlinux、OpenSUSE、Ubuntu、Linux Mint、Fedora、Manjaro 和 Anthon 等主流 Linux 发行版中。

图表 9: 深度科技团队自主研发的桌面环境 DDE



资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所

第二, 在产品生态方面, 深度系统已经拥有非常完善的基础生态。自主应用方面, 深度系统团队自主研发深度音乐、深度影院、深度截图、深度看图等高质量的深度全家桶应用; 原生和兼容应用方面, 深度系统已经兼容适 WPS、Chrome、firefox、搜狗输入法、网易云音乐、有道词典、腾讯 QQ、微信客户端等办公工具。



图表 10: 深度操作系统产品生态



资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所

第三, 在安全可靠方面, 深度操作系统能够满足关键系统的自主可控要求。深度操作系统支持国产 CPU, 符合安全可靠环境电子公文要求, 适配主流流式文件、版式文件、电子签章功能。系统经过了严格测试, 并提供长达五年的商业支持。

### 服务器操作系统: 面向企业应用及党政军关键业务设计开发

深度服务器操作系统是深度科技为满足企业应用及党政军关键业务设计开发的通用操作系统软件, 它全面支持 AMD64、龙芯、申威、鲲鹏、飞腾、海光、兆芯、ARM 等硬件架构平台, 能够满足企业级用户对服务器高性能、高稳定性、高可靠性的要求, 广泛适用于从通用网络服务如 Web 服务到高可用集群、多路径、中间件、云计算、容器的电信、金融、政府、军队等政企关键应用, 深度操作系统服务器版提供对国产处理器、终端和服务器设备的良好兼容, 全面支持国产主流数据库、中间件和应用软件, 并通过了工信部安全可靠软硬件测试认证, 符合“自主可控”战略目标的要求。

图表 11: 深度操作系统服务器版生态支持

领域	支持平台
数据库	支持国外数据库: Oracle、Oracle Rac、DE2 等 支持国产数据库: 达梦、人大金仓、神州通用、南大通用、虚谷等 支持国产大数据分析平台: 托尔斯、星环、腾讯等 支持通用开源数据库: MySQL、PostgreSQL、MariaDB 等
中间件	支持 WebLogic、WebSphere、JBoss 等 支持国产中间件: 东方通、金蝶、中创、晋元等 支持通用开源中间件: Tomcat、Nginx 等
整机	支持华为、曙光、浪潮、联想等主流国产整机品牌 支持 IBM、Dell、HP 等主流国外整机品牌 支持曙光、浪潮、华为、同有、NetApp 等主流储存品牌
安全	支持瑞星、360 天擎、金山杀毒等杀毒软件 支持山东中孚、北信源、绿盟等安全软件产品

资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所

**安全操作系统：面向强安全要求的党政军等机要部门**

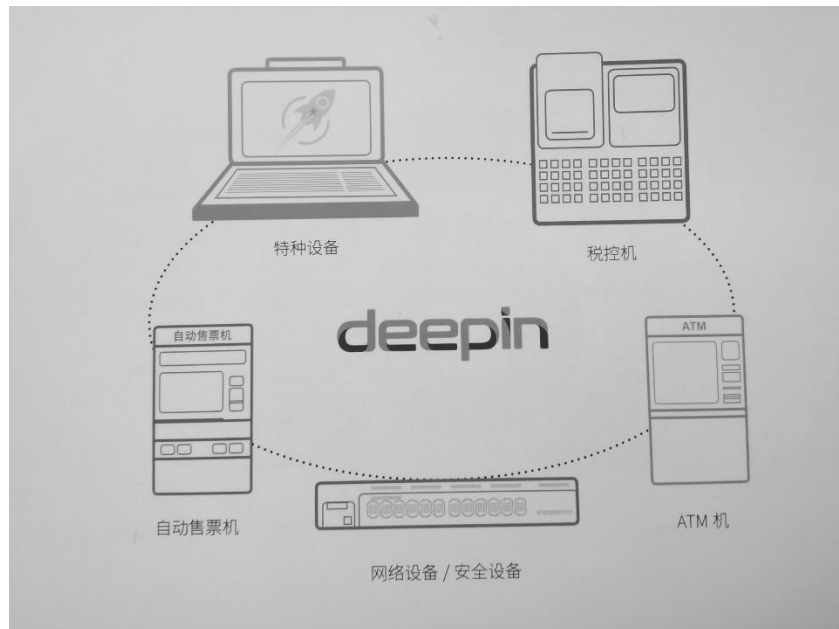
深度安全操作系统符合“公安部信息安全等级保护标准”的安全要求，适用于党、政、军等机要部门中，对信息安全保护有强制性要求的应用场景。深度安全操作系统先后通过了公安部信息安全等级保护评估中心和中国人民解放军信息安全测评认证中心的评测，被权威机构证明是符合特殊安全保密要求的高安全等级操作系统软件产品。

深度安全操作系统内置可信免疫框架，可信免疫框架以可信计算技术为基础，以《信息安全技术信息系统等级保护安全设计技术要求》为依据，让操作系统具备人类一样的自免疫能力，深度可信免疫框架实现了主动防御，能够有效防范系统被未知漏洞、未知病毒、未知木马攻击而造成的风险。

**专用操作系统定制平台：面向军队军工、金融自助设备、轨交等行业终端领域**

深度专用操作系统定制平台是深度科技专门为军队军工、金融自助设备、轨道交通等行业终端领域量身打造的版本构建和定制平台。能够从桌面环境、内核、驱动、仓库、软件包、安全策略等各方面实现快速选择和定义，以较低的成本帮助集成商、应用开发商满足最终用户需求。

图表 12: 深度专用操作系统定制平台面向行业终端领域

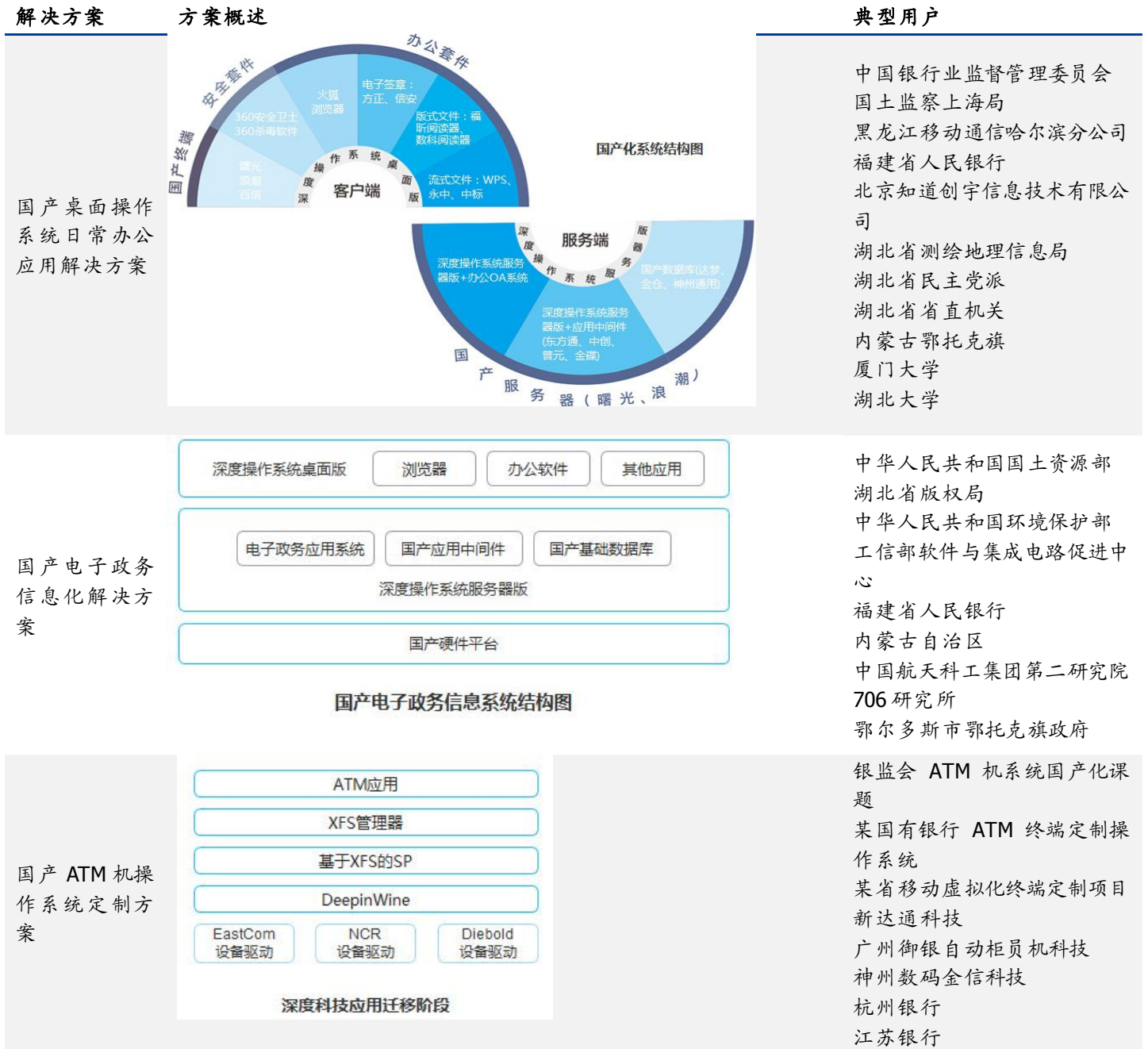


资料来源：公司官网，国盛证券研究所

**解决方案涵盖日常办公、电子政务、专用设备等领域**

目前，深度操作系统已经被应用在国产桌面操作系统日常办公应用领域、国产电子政务信息化领域、国产 ATM 机操作系统定制领域等。

图表 13: 深度操作系统典型解决方案



资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所

### 华为笔记本搭载深度操作系统, 国产操作系统正式进入 C 端商用

9月15日, 深度操作系统官微宣布, 荣耀 Magicbook Pro 锐龙版将搭载深度操作系统桌面版, 这款 linux 版 MagicBook Pro 锐龙版笔记本, 比 win10 系统版本在相同的配置下优惠 300 元。华为之所以搭载这款操作系统, 一方面是因为“实体清单”不能搭载 windows 正版系统, 另一方面, 华为与深度科技合作多年, 深度科技的操作系统水平已经达到了世界级水平。

深度操作系统官微表示, 在继续进行的合作中, 深度科技与华为的生态建设已涵盖服务器端与 PC 端, 并在已有的投放中, 积极收集反馈意见, 持续改进不断优化, 做好技术

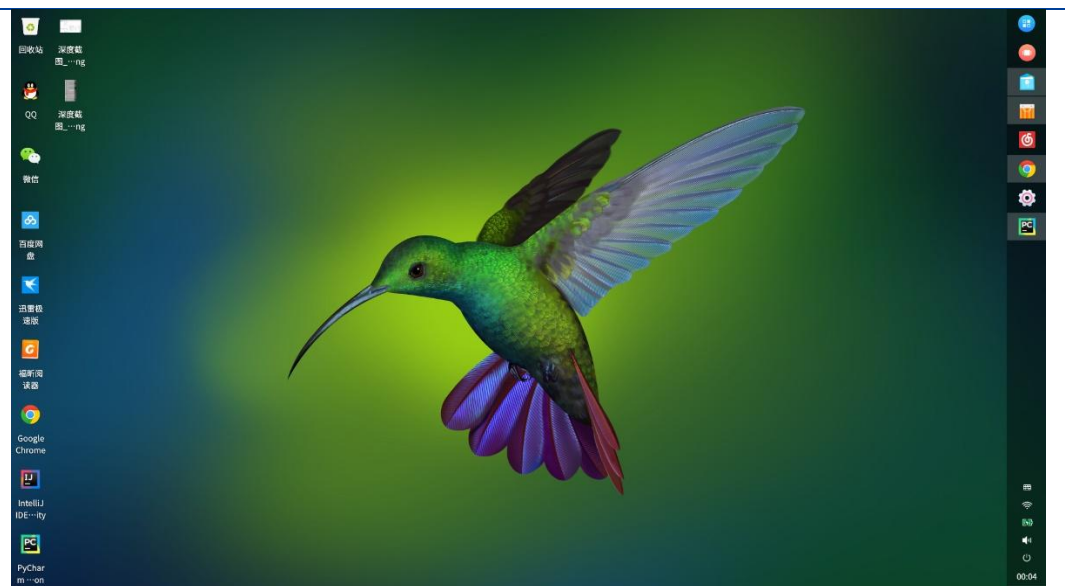
服务，同时，深度科技研发团队也将不断扩张，在深度科技与华为双方的共同努力之下，将会有更加极致的产品呈现给用户。

图表 14: 华为荣耀 Magicbook pro 锐龙版搭载深度操作系统



资料来源: 荣耀官网, 国盛证券研究所

图表 15: 安装深度系统的华为荣耀 Magicbook pro 锐龙版界面



资料来源: 荣耀官网, 国盛证券研究所

## 盈利预测

本次增资尚需股东大会、证监会以及各部门批准，若任何一个环节出现问题，则面临失败的风险。因此，我们在对诚迈科技进行盈利预测时，暂未考虑增资成功给诚迈科技带来的影响。

## 收入假设

软件技术人员劳务输出业务：假设 2019-2021 年的增速分别为 15%、12%、10%。

软件定制服务：假设 2019-2021 年的增速分别为 5%、5%、5%。

软硬件产品的开发和销售：收入体量占比较小，假设 2019-2021 年的增速为 0%。



### 毛利率假设

假设软件技术人员劳务输出业务、软件定制服务、软硬件产品的开发和销售的毛利率保持稳定，分别为 27.0%、31.0%、30.0%。

图表 16: 诚迈科技未来三年营业收入及毛利率假设 (单位: 百万元)

	2017年	2018年	2019E	2020E	2021E
<b>营业总收入</b>	486.1	534.0	606.8	674.2	737.5
软件技术人员劳务输出业务	400.3	464.3	533.9	598.0	657.8
软件定制服务	78.3	64.1	67.3	70.7	74.2
软硬件产品的开发和销售	7.4	5.5	5.5	5.5	5.5
<b>营业总收入同比</b>	-3.8%	9.9%	13.6%	11.1%	9.4%
软件技术人员劳务输出业务	-10.1%	16.0%	15.0%	12.0%	10.0%
软件定制服务	73.2%	-18.1%	5.0%	5.0%	5.0%
软硬件产品的开发和销售	-51.0%	-25.7%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>毛利率(%)</b>	31.3%	27.7%	27.5%	27.4%	27.4%
软件技术人员劳务输出业务	30.0%	27.2%	27.0%	27.0%	27.0%
软件定制服务	34.2%	31.1%	31.0%	31.0%	31.0%
软硬件产品的开发和销售	30.0%	34.3%	30.0%	30.0%	30.0%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所预测

**首次覆盖给予“买入”评级。**预计诚迈科技 2019-2021 年的归母净利润分别为 0.21 亿元、0.27 亿元和 0.33 亿元。

**假设增资成功，目标市值为 150 亿元。**国产操作系统的龙头为中标麒麟、天津麒麟和 Deepin 等厂商，在自主可控成为国产替代的主流趋势下，中标麒麟、天津麒麟、Deepin 有望替代国外厂商成为国内安可领域的主流操作系统，参考中国软件（旗下参股中标麒麟、天津麒麟）目前的总市值为 335 亿元（2019 年 12 月 1 日），假设中标麒麟、天津麒麟、Deepin 在安可领域的市占率相同，得到诚迈科技的目标市值为 150 亿元。

### 风险提示

**增资统信软件不达预期：**诚迈科技以及北京世界星辉等拟对统信软件进行增资，目前增资仍然处于进展中，截至目前仍处于资产评估阶段，尚需股东大会、证监会以及各部门批准，若任何一个环节出现问题，则有增资失败或者增资金额与目前的公告注册资金不符的可能。

**统信软件的研发及客户拓展不及预期：**操作系统属于基础软件，具有非常高的技术壁垒以及客户壁垒，如果统信软件旗下的深度科技不能持续在技术上保持领先型，以及在开拓客户上面大量投入力度，那么技术和相关专利掌握情况及稳定性、相关产品的研发或生产进度、客户开发情况将有可能不达预期。

**操作系统市场竞争加剧：**国内外操作系统包括 Windows、deepin、中标麒麟、天津麒麟等产品，如果行业的进入者增加，将可能导致市场竞争加剧。



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com