



2023-05-24

公司点评报告

买入/维持

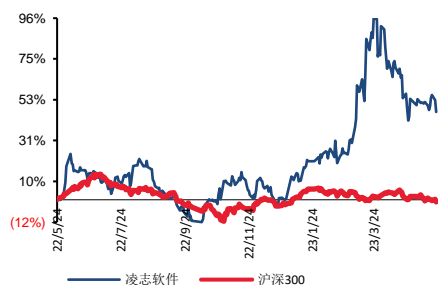
凌志软件(688588)

昨收盘: 14.76

计算机 软件开发

## 23Q1 业绩改善，拥抱 AIGC 前景广阔

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	400/400
总市值/流通(百万元)	5,904/5,904
12 个月最高/最低(元)	19.75/8.88

证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理：程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

受益日元汇率企稳以及主营业务发展势头较好，23Q1 公司业绩实现良好开局。

- 22 年公司实现营收 6.55 亿元，同比增长 0.28%，归母净利润 1.41 亿元，同比下降 3.29%。按业务来看，对日软件开发服务收入占比超 8 成，业务收入多以日元结算，而相应的成本费用大部分以人民币支付，日元汇率在 2021 年、2022 年下降分别超 12%、5%，影响了公司收入与利润表现。
- 23Q1 日元汇率虽然仍然低于去年同期，但降幅有所收窄，边际逐渐企稳，叠加公司主营业务发展势头良好，业务拓展稳中有进，成效正在逐步释放显现，收入同比增长 4.41%，归母净利润同比增长 11.77%，业绩逐渐回升。

**积极布局 AIGC 打开广阔空间。**公司利用海外市场优势，通过对 ChatGPT 的调用及验证，结合在金融领域积累的特定数据，并对数据进行二次训练及优化，探索 AIGC 在金融领域的应用。

- **软件开发模式方面**，通过探索使用 ChatGPT 代替人力，实现设计智能化，并通过和公司自有的低代码平台和自动化测试工具联动，可实现开发效率的大幅度提升。在公司的开发工作中，设计工程部分占公司开发总工作量的 35%，如果基于 ChatGPT 的有效应用，将有助于公司实现进一步降本增效，在现有的人员规模上可以承接更多的对日业务。
- **垂直行业应用方面**，公司基于 ChatGPT 内容生成的特点，结合公司在国内外金融行业客户的业务需求，探索生成各类金融文档，如招股说明书、债券募集说明书、行业研究报告等。公司已经完成了 AI 数字绘画模型的建立，正采用 LMFlow 自建高性能大语言模型，以实现产品的私有化部署。鉴于金融行业应用场景丰富，AIGC 在金融行业的赋能，或将为整个行业带来颠覆性变革。

**投资建议：**公司是一家金融软件企业，主要业务收入由对日软件开发服务构成，在日元汇率企稳与自身主营业务发展势头良好的带动下，23Q1 业绩实现改善。此外积极布局 AIGC，赋能软件开发与行业应用降本增效，有望打开更广阔空间。预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.58、0.71、0.88，给予“买入”评级。

**风险提示：**日元汇率波动；AIGC 落地不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	654.51	796.18	968.55	1181.49
(+/-%)	0.28%	21.64%	21.65%	21.99%
归母净利(百万元)	141.19	231.06	282.94	352.59
(+/-%)	-3.29%	63.65%	22.45%	24.62%
摊薄每股收益(元)	0.35	0.58	0.71	0.88
市盈率(PE)	41.82	25.55	20.87	16.74

资料来源: iFinD, 太平洋证券

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算。

资产负债表					利润表				
	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	544.43	608.94	715.95	867.06	营业收入	654.51	796.18	968.55	1181.49
应收票据及账款	115.14	119.62	145.52	177.51	营业成本	385.10	465.32	557.40	669.40
预付账款	3.68	4.37	5.32	6.49	税金及附加	2.78	3.18	2.91	2.95
其他应收款	4.94	5.80	7.06	8.61	销售费用	28.09	29.46	34.87	40.17
存货	3.88	6.14	7.36	8.84	管理费用	42.95	51.75	61.99	74.43
其他流动资产	279.53	313.81	321.28	330.50	研发费用	64.24	71.66	87.17	102.79
<b>流动资产总计</b>	<b>951.61</b>	<b>1058.69</b>	<b>1202.49</b>	<b>1399.03</b>	财务费用	17.72	-1.93	-2.25	-2.72
长期股权投资	108.05	178.05	253.05	333.05	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	208.57	209.63	204.42	192.94	信用减值损失	-0.61	-0.64	-0.77	-0.83
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	其他经营损益	-0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	4.88	6.15	9.50	12.77	投资收益	7.18	42.40	47.40	52.40
长期待摊费用	2.57	2.78	2.00	2.50	公允价值变动损益	22.97	25.00	27.00	30.00
其他非流动资产	176.32	178.82	179.32	179.82	资产处置收益	-0.00	0.01	0.01	0.01
<b>非流动资产合计</b>	<b>500.39</b>	<b>575.43</b>	<b>648.29</b>	<b>721.08</b>	其他收益	12.84	10.48	10.48	10.48
<b>资产总计</b>	<b>1452.00</b>	<b>1634.12</b>	<b>1850.78</b>	<b>2120.11</b>	营业利润	156.01	254.00	310.59	386.53
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外收入	0.14	0.07	0.07	0.07
应付票据及账款	11.05	16.52	19.79	23.77	营业外支出	0.37	0.48	0.48	0.48
其他流动负债	83.85	102.99	123.51	148.45	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>94.90</b>	<b>119.51</b>	<b>143.30</b>	<b>172.21</b>	利润总额	155.79	253.59	310.18	386.12
长期借款	2.00	1.65	1.21	0.72	所得税	15.08	22.82	27.61	33.98
其他非流动负债	12.49	12.49	12.49	12.49	净利润	140.70	230.77	282.58	352.15
<b>非流动负债合计</b>	<b>14.49</b>	<b>14.14</b>	<b>13.70</b>	<b>13.21</b>	少数股东损益	-0.49	-0.29	-0.36	-0.45
<b>负债合计</b>	<b>109.39</b>	<b>133.65</b>	<b>157.00</b>	<b>185.42</b>	归属母公司股东净利润	141.19	231.06	282.94	352.59
股本	400.01	400.01	400.01	400.01	EBITDA	188.95	294.62	360.07	442.61
资本公积	351.75	351.75	351.75	351.75	NOPLAT	136.17	206.62	256.29	322.66
留存收益	590.05	748.21	941.88	1183.23	EPS(元)	0.35	0.58	0.71	0.88
归属母公司权益	1341.81	1499.98	1693.65	1935.00					
少数股东权益	0.79	0.50	0.14	-0.31					
<b>股东权益合计</b>	<b>1342.61</b>	<b>1500.48</b>	<b>1693.78</b>	<b>1934.69</b>					
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1452.00</b>	<b>1634.12</b>	<b>1850.78</b>	<b>2120.11</b>					

现金流量表					主要财务比率				
	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	140.70	160.25	205.60	267.79	<b>成长能力</b>				
折旧与摊销	15.44	42.96	52.14	59.21	营收增长率	0.28%	21.64%	21.65%	21.99%
财务费用	17.72	-1.93	-2.25	-2.72	营业利润增长率	-8.55%	62.81%	22.28%	24.45%
投资损失	-7.18	-42.40	-47.40	-52.40	EBIT 增长率	-23.60%	45.04%	22.36%	24.51%
营运资金变动	-3.83	-17.97	-13.00	-16.50	EBITDA 增长率	-21.96%	55.92%	22.22%	22.92%
其他经营现金流	-24.05	52.48	57.48	62.48	归母净利润增长率	-3.29%	63.65%	22.45%	24.62%
<b>经营性现金净流量</b>	<b>138.81</b>	<b>193.39</b>	<b>252.58</b>	<b>317.85</b>	经营现金流增长率	9.31%	39.32%	30.61%	25.84%
资本支出	9.87	48.00	50.00	52.00	<b>盈利能力</b>				
长期投资	-39.01	-40.00	-40.00	-40.00	毛利率	41.16%	41.56%	42.45%	43.34%
其他投资现金流	49.05	30.44	31.89	34.27	净利率	21.50%	28.98%	29.18%	29.81%
<b>投资性现金净流量</b>	<b>0.17</b>	<b>-57.56</b>	<b>-58.11</b>	<b>-57.73</b>	营业利润率	23.84%	31.90%	32.07%	32.72%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	ROE	10.52%	15.40%	16.71%	18.22%
长期借款	-3.79	-0.35	-0.44	-0.49	ROA	9.72%	14.14%	15.29%	16.63%
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	ROIC	33.67%	50.18%	49.39%	51.87%
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>估值倍数</b>				
其他筹资现金流	-82.81	-70.97	-87.02	-108.52	P/E	41.82	25.55	20.87	16.74
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>-86.60</b>	<b>-71.32</b>	<b>-87.45</b>	<b>-109.01</b>	P/S	9.02	7.42	6.10	5.00
<b>现金流量净额</b>	<b>30.56</b>	<b>64.50</b>	<b>107.02</b>	<b>151.11</b>	P/B	4.40	3.94	3.49	3.05
					股息率	0.00%	1.23%	1.51%	1.88%
					EV/EBIT	18.04	19.56	15.69	12.26
					EV/EBITDA	16.57	16.71	13.42	10.62
					EV/NOPLAT	22.99	23.83	18.86	14.57

资料来源: iFinD, 太平洋证券。 注: 单位为百万元

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5% 以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15% 以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于 -15%。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远 企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： [kefu@tpyzq.com](mailto:kefu@tpyzq.com)

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。