

凌志软件

688588

审慎增持 (维持)

营收相对稳健，利润受日元贬值拖累

2022年05月10日

市场数据

市场数据日期	2022-05-10
收盘价(元)	10.37
总股本(百万股)	400.01
流通股本(百万股)	251.90
总市值(百万元)	4148.10
流通市值(百万元)	2612.21
净资产(百万元)	1308.03
总资产(百万元)	1379.41
每股净资产(元)	3.27

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证计算机】凌志软件: 中日市场双轮驱动增长, 盈利能力显著提升》2021-04-22

分析师:

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

研究助理:

桂杨

guiyang@xyzq.com.cn

杨本鸿

yangbenhong@xyzq.com.cn

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	653	754	910	1048
同比增长	3.6%	15.5%	20.8%	15.2%
归母净利润(百万元)	146	168	212	246
同比增长	-27.3%	15.2%	25.8%	16.2%
毛利率	46.0%	45.8%	45.0%	43.4%
净利率	22.4%	22.3%	23.3%	23.5%
净资产收益率	11.5%	11.7%	13.2%	13.7%
每股收益(元)	0.36	0.42	0.53	0.61
每股经营现金流(元)	0.32	0.27	0.38	0.47

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **公司发布 2021 年报和 2022 年一季报:** 4 月 8 日, 凌志软件发布 2021 年报, 实现营业收入 6.53 亿元, 同比增长 3.58%; 归母净利润为 1.46 亿元, 同比下降 27.28%。4 月 29 日, 凌志软件发布 2022 年一季报, 实现营业收入 1.60 亿元, 同比增长 0.32%; 归母净利润为 0.36 亿元, 同比增长 0.80%。
- **营业收入较为稳健, 利润受日元贬值拖累。** 2021 年, 实现营业收入 6.53 亿元, 同比增长 3.58%。分产品来看, 2021 年对日软件开发业务收入 5.50 亿元, 同比增长 3.87%, 占营业收入比重为 84.20%。2021 年, 公司实现归母净利润为 1.46 亿元, 同比下降 27.28%; 利润下降的主要原因系公司对日软件开发业务收入占比较高, 2021 年日元大幅贬值, 汇兑损失上升所致。2021 年, 销售费用率、管理费用率、财务费用率分别 3.90%、6.14%、8.81%, 分别变动-0.30%、-0.28%、7.76%, 财务费用率大幅提升主要是因为汇兑损失导致。
- **研发投入不断增加, 加强技术和产品创新。** 2021 年公司研发费用为 0.64 亿元, 较上年增长 7.10%、公司研究开发团队共 1576 人, 占公司员工总数的 90.32%。研发投入持续加码, 有望成为驱动公司业务增长的源动力。
- **中日市场同步拓展, 客户资源持续积累。** 报告期内, 公司进一步开拓中日双边市场客户。为日本主要金融机构开发了众多核心业务系统, 并在国内市场已积累了 70 多家证券公司、10 多家基金及资产管理公司客户。目前国内证券行业正处在持续深化改革的窗口期, 公司有望迎来发展空间。伴随着中日市场的同步拓展, 公司有望缓解依赖主要客户的风险。
- **盈利预测与投资建议:** 基于 2021 年报及 2022 年一季报, 更新公司 2022 年至 2024 年归母净利润预测为 1.68/2.12/2.46 亿元, 维持“审慎增持”评级。

风险提示: 疫情影响风险; 中日汇率波动风险; 业务开展不达预期风险。



报告正文

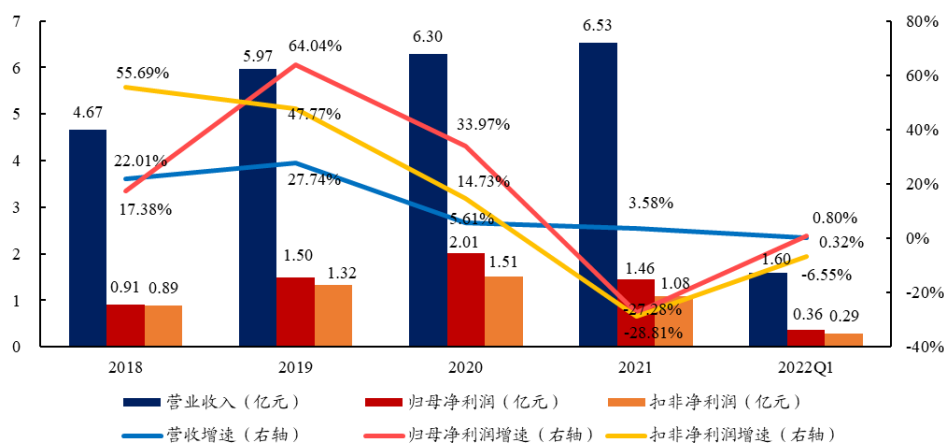
事件

- **公司发布 2021 年报和 2022 年一季报:** 4 月 8 日, 凌志软件发布 2021 年报, 实现营业收入 6.53 亿元, 同比增长 3.58%; 归母净利润为 1.46 亿元, 同比下降 27.28%。4 月 29 日, 凌志软件发布 2022 年一季报, 实现营业收入 1.60 亿元, 同比增长 0.32%; 归母净利润为 0.36 亿元, 同比增长 0.80%。

点评

- **营业收入较为稳健, 利润受日元贬值拖累。**2021 年, 实现营业收入 6.53 亿元, 同比增长 3.58%。分产品来看, 2021 年对日软件开发业务收入 5.50 亿元, 同比增长 3.87%, 占营业收入比重为 84.20%。2021 年, 公司实现归母净利润为 1.46 亿元, 同比下降 27.28%; 利润下降的主要原因系公司对日软件开发业务收入占比较高, 2021 年日元大幅贬值, 汇兑损失上升所致。2021 年, 销售费用率、管理费用率、财务费用率分别 3.90%、6.14%、8.81%, 分别变动 -0.30%、-0.28%、7.76%, 财务费用率大幅提升主要是因为汇兑损失导致。

图 1、凌志软件 2018-2022Q1 年业绩情况 (亿元)



资料来源: 公司公告, 兴业证券经济与金融研究院整理

- **研发投入不断增加, 加强技术和产品创新。**2021 年公司研发费用为 0.64 亿元, 较上年增长 7.10%。公司研究开发团队共 1576 人, 占公司员工总数的 90.32%。公司交付了证券公司客户资产托管平台项目、“致胜平台”中台项目等重点项目, 深入参与金融行业数字化转型发展。核心技术包括项目实施管控技术、开发工具、大数据、云计算、互联网应用、移动端开发等通用技术, 以及金融领域专用技术解决方案, 截至 2021 年末公司已获得 210 项软件著作

权, 4 项发明专利。研发投入持续加码, 将成为驱动公司业绩增长的源动力。

- **中日市场同步拓展, 客户资源持续积累。**报告期内, 公司进一步开拓中日双边市场客户。为日本主要金融机构开发了众多核心业务系统, 并在国内市场已积累了 70 多家证券公司、10 多家基金及资产管理公司客户。目前国内证券行业正处在持续深化改革的窗口期, 公司有望迎来发展空间。伴随着中日市场的同步拓展, 公司有望缓解依赖主要客户的风险。
- **盈利预测与投资建议:** 基于 2021 年报及 2022 年一季报, 更新公司 2022 年至 2024 年归母净利润预测为 1.68/2.12/2.46 亿元, 维持“审慎增持”评级。
- **风险提示:** 疫情影响风险; 中日汇率波动风险; 业务开展不达预期风险。

附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	982	1191	1370	1570
货币资金	514	756	879	1064
交易性金融资产	361	287	318	315
应收票据及应收账款	94	103	126	145
预付款项	4	5	6	7
存货	4	7	7	9
其他	6	33	34	31
非流动资产	396	353	351	341
长期股权投资	111	96	101	101
固定资产	195	191	183	175
在建工程	7	1	0	0
无形资产	6	5	3	2
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	2	1	1	1
其他	77	59	63	64
资产总计	1378	1544	1721	1912
流动负债	86	95	97	101
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	14	16.89	20.25	24.25
其他	72	78	77	77
非流动负债	18	13	14	14
长期借款	0	0	0	0
其他	18	13	14	14
负债合计	104	108	111	115
股本	400	400	400	400
资本公积	352	352	352	352
未分配利润	411	560	709	865
少数股东权益	1	1	1	1
股东权益合计	1274	1437	1610	1796
负债及权益合计	1378	1544	1721	1912

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	146	168	212	246
折旧和摊销	10	11	11	11
资产减值准备	0	-0	1	0
资产处置损失	0	0	0	0
公允价值变动损失	-23	0	0	0
财务费用	32	-26	-33	-40
投资损失	-31	-15	-15	-15
少数股东损益	-0	0	0	0
营运资金的变动	-16	-30	-24	-14
经营活动产生现金流量	127	107	151	188
投资活动产生现金流量	57	118	-24	17
融资活动产生现金流量	-85	18	-5	-20
现金净变动	58	242	123	184
现金的期初余额	456	514	756	879
现金的期末余额	514	756	879	1064

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	653	754	910	1048
营业成本	352	408	501	594
税金及附加	3	3	4	4
销售费用	25	53	64	63
管理费用	40	60	73	84
研发费用	64	90	91	94
财务费用	57	-26	-33	-40
其他收益	6	8	9	10
投资收益	31	15	15	15
公允价值变动收益	23	0	0	0
信用减值损失	-0	-1	-1	-1
资产减值损失	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	171	187	235	273
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	170	187	235	273
所得税	24	19	24	27
净利润	146	168	212	246
少数股东损益	-0	0	0	0
归属母公司净利润	146	168	212	246
EPS(元)	0.36	0.42	0.53	0.61

主要财务比率

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	3.6%	15.5%	20.8%	15.2%
营业利润增长率	-23.4%	9.6%	25.8%	16.2%
归母净利润增长率	-27.3%	15.2%	25.8%	16.2%
盈利能力				
毛利率	46.0%	45.8%	45.0%	43.4%
净利率	22.4%	22.3%	23.3%	23.5%
ROE	11.5%	11.7%	13.2%	13.7%
偿债能力				
资产负债率	7.6%	7.0%	6.5%	6.0%
流动比率	11.42	12.53	14.10	15.50
速动比率	11.37	12.46	14.03	15.42
营运能力				
资产周转率	48.7%	51.6%	55.8%	57.7%
应收帐款周转率	720.6%	748.2%	777.3%	755.4%
存货周转率	7070.3%	7829.5%	7179.5%	7400.5%
每股资料(元)				
每股收益	0.36	0.42	0.53	0.61
每股经营现金	0.32	0.27	0.38	0.47
每股净资产	3.18	3.59	4.02	4.49
估值比率(倍)				
PE	28.4	24.7	19.6	16.9
PB	3.3	2.9	2.6	2.3

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn