

业绩实现稳健增长，加大研发布局未来

买入|维持

——普联软件(300996.SZ)2022年年度报告点评

事件：

公司于2023年4月14日收盘后发布《2022年年度报告》。

点评：

● 深耕大型集团信息化领域，营业收入与归母净利润实现稳健增长

2022年，公司实现营业收入6.94亿元，同比增长19.31%；实现归母净利润1.58亿元，较上年同期增长14.32%。公司综合毛利率为47.81%，同比提高1.39pct。按下游行业来看，石油石化行业为公司第一大下游，实现收入4.27亿元，同比增长42.29%；建筑地产行业为公司第二大下游，实现收入1.35亿元，同比下降26.42%，主要系部分主要客户项目启动延迟，对业务拓展和产品交付造成了不利影响；金融行业收入0.62亿元，同比增长60.42%，主要系监管与保险业务稳定增长，同时积极拓展期货、债券等相关行业监管披露系统。

● 石油行业与建筑行业双轮驱动，深度服务战略客户

公司持续深耕石油石化行业，中国石油、中国石化、中国海油、国家管网四家战略客户业务均取得较高增长，同时积极把握信创国产化机会，信创ERP研发工作全面启动，拓展石油行业设备管理领域业务并取得进展；完成对世圭谷公司的全资收购，将业务领域延伸至战略规划、综合统计和炼化企业生产管理等方面，进一步完善了公司石油石化行业的业务布局。在建筑地产行业，公司集团财务管控业务保持稳定；完成了对思源时代收购，行业经验和业务能力得到加强；数字建造业务方面，完成产品研发和持续迭代，加强在房建、基建等多业务领域的产品竞争力。

● 核心产品持续完善，基于平台的交付模式提升公司产能

在智能财务共享领域，公司加强智能化技术和商业模式创新的融合，进一步丰富完善产品功能，形成了“业财资税档一体化+数智化”财务共享解决方案及产品体系；在XBRL数据应用领域，公司继续加大风险管理产品研发投入和应用拓展，完成保险行业客户偿二代二期全面升级，并实现数十家已有客户的应用拓展；成功拓展新一代期货监管系统建设项目和中央结算公司信披报告平台建设项目。公司持续提升OSP平台能力，已完成主要国产CPU、操作系统、中间件和数据库的兼容性支持工作。基于平台的交付模式，提高了项目交付质量和交付效率，有效提升了公司产能。

● 盈利预测与投资建议

公司将积极拓展石油行业经营管理、生产管理领域业务，面向建筑行业加快推进数字建造产品研发工作，未来成长空间广阔。预测公司2023-2025年的营业收入为9.56、12.54、16.04亿元，归母净利润为2.25、3.05、4.01亿元，EPS为1.57、2.12、2.79元/股，对应PE为30.98、22.90、17.40倍。上市以来公司PE TTM主要运行在22-78倍之间，给予公司2023年40倍的目标PE，对应的目标价为62.80元。维持“买入”评级。

● 风险提示

公司客户较为集中的风险；业绩季节性波动的风险；市场竞争加剧的风险；技术创新的风险；核心技术人员流失和核心技术泄露的风险。

当前价/目标价：48.50元/62.80元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：59.15 / 20.72

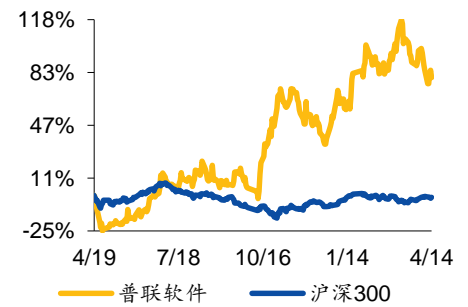
A股流通股（百万股）：85.19

A股总股本（百万股）：143.77

流通市值（百万元）：4131.87

总市值（百万元）：6973.07

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-普联软件(300996.SZ)2022年第三季度报告点评：营收规模不断扩大，央企司库需求旺盛》2022.11.02

《国元证券公司研究-普联软件(300996.SZ)2022年半年度报告点评：营收实现稳健增长，地产建筑行业占比提升》2022.08.17

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

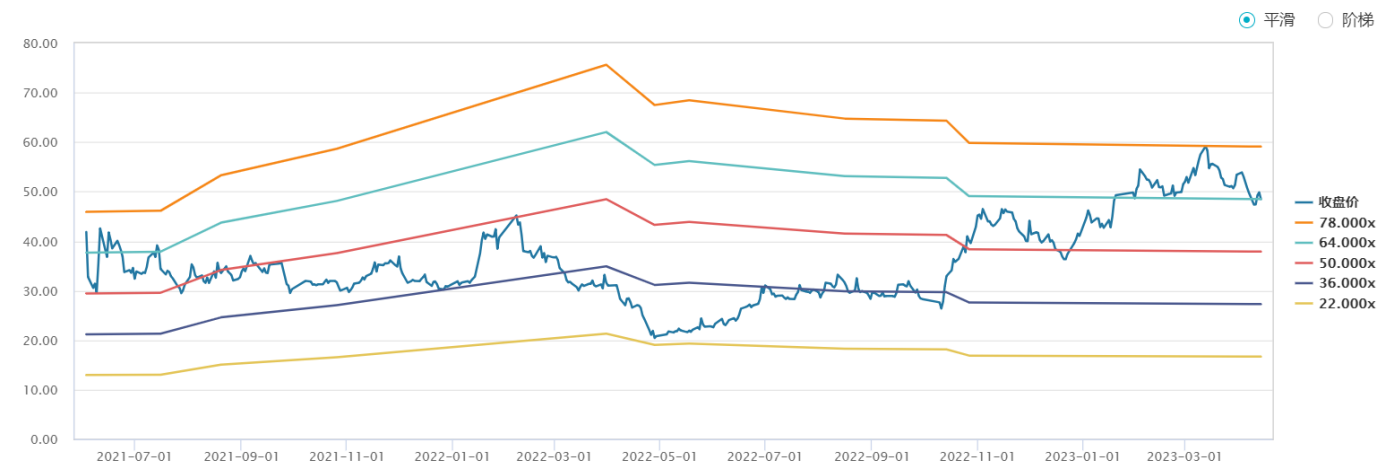
邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	581.93	694.28	956.27	1253.89	1604.48
收入同比(%)	37.86	19.31	37.74	31.12	27.96
归母净利润(百万元)	138.58	158.42	225.11	304.57	400.85
归母净利润同比(%)	66.18	14.32	42.10	35.30	31.61
ROE(%)	14.99	14.66	16.74	19.27	21.22
每股收益(元)	0.96	1.10	1.57	2.12	2.79
市盈率(P/E)	50.32	44.02	30.98	22.90	17.40

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：普联软件上市以来 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
流动资产	1025.37	1177.34	1447.39	1710.46	2045.30	
现金	371.56	357.05	521.67	692.56	943.22	
应收账款	228.47	377.00	460.64	556.60	639.39	
其他应收款	8.52	12.18	14.82	17.30	20.06	
预付账款	0.02	0.23	0.30	0.39	0.50	
存货	42.97	73.42	89.88	104.29	116.05	
其他流动资产	373.83	357.45	360.08	339.31	326.08	
非流动资产	100.33	182.97	183.74	187.45	192.81	
长期投资	8.86	9.12	9.23	9.38	9.55	
固定资产	7.68	74.44	75.46	76.22	77.17	
无形资产	3.82	10.04	10.89	12.05	13.49	
其他非流动资产	79.96	89.37	88.16	89.80	92.60	
资产总计	1125.70	1360.32	1631.13	1897.91	2238.11	
流动负债	187.73	230.87	243.31	273.64	304.98	
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付账款	55.50	39.42	52.68	67.18	83.63	
其他流动负债	132.22	191.44	190.63	206.46	221.35	
非流动负债	10.30	15.76	10.38	10.44	10.55	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	10.30	15.76	10.38	10.44	10.55	
负债合计	198.02	246.62	253.69	284.08	315.53	
少数股东权益	3.13	32.97	32.99	33.06	33.19	
股本	141.01	141.96	143.77	143.77	143.77	
资本公积	411.47	449.74	529.86	529.86	529.86	
留存收益	372.17	488.29	670.82	907.13	1215.76	
归属母公司股东权益	924.55	1080.72	1344.45	1580.76	1889.39	
负债和股东权益	1125.70	1360.32	1631.13	1897.91	2238.11	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	164.17	48.95	150.89	232.49	352.05	
净利润	136.39	153.55	225.14	304.63	400.98	
折旧摊销	4.35	7.05	18.75	23.10	28.46	
财务费用	-1.00	-2.93	0.05	-0.12	-0.33	
投资损失	-10.66	-3.00	-7.86	-5.74	-3.67	
营运资金变动	22.32	-132.92	-88.79	-91.13	-76.30	
其他经营现金流	12.77	27.20	3.61	1.74	2.90	
投资活动现金流	-246.27	-62.26	-12.60	6.54	-9.49	
资本支出	38.03	33.08	18.57	22.62	28.14	
长期投资	215.63	-14.58	0.11	0.15	0.17	
其他投资现金流	7.39	-43.76	6.08	29.31	18.82	
筹资活动现金流	370.98	-5.85	26.33	-68.14	-91.90	
短期借款	-1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
普通股增加	74.98	0.95	1.81	0.00	0.00	
资本公积增加	330.30	38.27	80.12	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-33.29	-45.07	-55.60	-68.14	-91.90	
现金净增加额	288.35	-18.94	164.61	170.89	250.66	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	581.93	694.28	956.27	1253.89	1604.48	
营业成本	311.79	362.31	497.42	650.98	831.30	
营业税金及附加	3.82	4.03	6.22	8.02	10.11	
营业费用	15.47	17.82	25.15	32.73	41.40	
管理费用	46.77	65.07	79.47	101.44	127.88	
研发费用	73.62	96.97	117.75	142.23	169.18	
财务费用	-1.00	-2.93	0.05	-0.12	-0.33	
资产减值损失	-0.84	-0.38	-0.76	-0.69	-0.62	
公允价值变动收益	2.31	1.51	1.67	1.28	1.09	
投资净收益	10.66	3.00	7.86	5.74	3.67	
营业利润	148.28	162.65	244.39	330.37	434.54	
营业外收入	0.04	0.06	0.06	0.08	0.12	
营业外支出	0.10	0.04	0.11	0.12	0.13	
利润总额	148.22	162.66	244.34	330.33	434.53	
所得税	11.83	9.11	19.21	25.70	33.55	
净利润	136.39	153.55	225.14	304.63	400.98	
少数股东损益	-2.18	-4.87	0.02	0.07	0.13	
归属母公司净利润	138.58	158.42	225.11	304.57	400.85	
EBITDA	151.63	166.77	263.19	353.36	462.67	
EPS (元)	0.98	1.12	1.57	2.12	2.79	

主要财务比率						
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
成长能力						
营业收入(%)	37.86	19.31	37.74	31.12	27.96	
营业利润(%)	66.12	9.69	50.26	35.18	31.53	
归属母公司净利润(%)	66.18	14.32	42.10	35.30	31.61	
获利能力						
毛利率(%)	46.42	47.81	47.98	48.08	48.19	
净利率(%)	23.81	22.82	23.54	24.29	24.98	
ROE(%)	14.99	14.66	16.74	19.27	21.22	
ROIC(%)	92.77	34.33	42.56	49.00	57.27	
偿债能力						
资产负债率(%)	17.59	18.13	15.55	14.97	14.10	
净负债比率(%)	0.00	3.99	0.00	0.00	0.00	
流动比率	5.46	5.10	5.95	6.25	6.71	
速动比率	5.23	4.78	5.58	5.87	6.33	
营运能力						
总资产周转率	0.70	0.56	0.64	0.71	0.78	
应收账款周转率	2.56	2.21	2.28	2.47	2.68	
应付账款周转率	9.70	7.63	10.80	10.86	11.02	
每股指标 (元)						
每股收益(最新摊薄)	0.96	1.10	1.57	2.12	2.79	
每股经营现金流(最新摊薄)	1.14	0.34	1.05	1.62	2.45	
每股净资产(最新摊薄)	6.43	7.52	9.35	10.99	13.14	
估值比率						
P/E	50.32	44.02	30.98	22.90	17.40	
P/B	7.54	6.45	5.19	4.41	3.69	
EV/EBITDA	41.63	37.85	23.99	17.87	13.64	

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188