

2023年04月15日
新点软件(688232.SH)

ESSENCE

公司快报

证券研究报告

行业应用软件

把握数字政府建设机遇，长期看数据要素挖潜

事件概述：

4月13日，新点软件发布了《2022年年度报告》。公司于2022年实现营业总收入28.24亿元，同比增长1.07%；实现归母净利润5.73亿元，同比增长13.68%；扣非归母净利润为4.02亿元，同比下降18.97%。

疫情影响项目验收，加大研发创新提质增效

受宏观环境影响，项目的交付验收遇到严峻的挑战，单Q4营业收入12.26亿元，同比增长1.59%；归母净利润3.94亿元，同比下降4.21%；扣非归母净利润为3.49亿元，同比下降12.21%；整体毛利率为66%，仍保持在较高水平。分业务来看，智慧招采实现收入12.22亿元，同比增长14.93%，毛利率为68.28%，其中招采运营收入4.97亿元，同比增长21.38%；智慧政务实现收入12.34亿元，同比下降7.37%，毛利率为60.31%；数字建筑实现收入3.67亿元，同比下降7.89%，毛利率为77.68%。

公司持续提质增效、突破创新。技术方面，持续优化研发底座的微服务体系架构，全面提升低代码开发和移动应用开发能力，构建了MLOps企业级人工智能平台和数字孪生技术体系，持续迭代新点DevOps集成开发平台。2022年研发投入为5.26亿元，同比增长7.47%，占营业收入比重18.61%。

以智慧政务三张“网”为抓手打造数字政府

立足数字中国建设的时代背景，公司聚焦数字政府整体解决方案，根据年报披露，2022年新增省级平台案例23个，承接智慧政务项目近1,500个，覆盖31个省、直辖市、自治区。一网通办方面，公司推进政务服务深度研发，实现一网通办从独立产品解决方案的“单兵”模式向体系化数字政府解决方案的“兵团”模式转变；通过沈阳市一件事一次办、北京经开区审管执信一体化平台、苏州市“苏商通”平台等标杆打造示范效应，实现业务快速复制。一网统管方面，公司深化综合治理、城市管理、数字化监管等领域的产品研发，打造深圳市龙岗区、福田区一网统管项目，廊坊市新型智慧城市项目，黑龙江省、海南省12345热线平台等行业标杆。一网协同方面，研发“基层数据综合应用平台(最多报一次)”新产品，解决基层报表多头填报、重复填报等难题。“党政通”精细升级，项目案例获“2022年度数字政府创新成果与实践案例”奖项。

G/B端项目持续发力，招标运营快速拓展

投资评级

买入-B

维持评级

6个月目标价

80.10元

股价(2023-04-14)

71.00元

交易数据

总市值(百万元) 23,430.00

流通市值(百万元) 6,890.58

总股本(百万股) 330.00

流通股本(百万股) 97.05

12个月价格区间 32.81/71.0元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	10.4	21.2	98.9
绝对收益	13.1	21.6	96.5

赵阳

分析师

SAC 执业证书编号：S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

杨楠

分析师

SAC 执业证书编号：S1450522060001

yangnan2@essence.com.cn

相关报告

2022年业绩短暂承压，政务和招采蓄力稳行	2023-02-27
招采 SaaS 开启新动能，智慧政务迎来新空间	2023-01-12

项目类：政府侧，根据年报披露，2022 年新增公共资源交易相关项目近 500 个。截至 2022 年底，公司累计承建公共资源交易平台项目覆盖 29 个省（自治区、直辖市），服务超过 200 多个地市、1,000 多个县市区。通过“易采虹”平台完成远程异地评标项目超过 1 万个，同比增长 267%。**企业侧**，公司推出数十款微服务子应用，2022 年新增通用技术集团中心采购平台、鞍钢集团电子招标投标交易平台等标杆案例，实现企业招标采购业务由全流程电子化向交易智能化转型。公司累计承接大型央企、国企的电子招标采购平台 50 余个。

招标运营：招标人服务方面，公司进一步加大 SaaS 化电子交易平台投入，2022 年公司完成 5 个省份盐碱地的突破，新增专区数量近 100 个，同比增长 28%，累计开设专区近 300 个；平台交易标段数量、招标金额同比增长均超过 40%。投标人服务方面，以移动证书为核心的投标人综合服务移动端入口累计已完成 200 多个交易平台的接入，注册用户数达到 40 万，同比增长 360%。

目 数据二十条落地，政务数据要素有望释放价值

2022 年 12 月，国务院印发《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》（简称《数据二十条》），其中提出建立数据产权制度、数据要素流通和交易制度、数据要素收益分配制度和数据要素治理制度，并首次提出“数据商”概念，为激活数据要素潜能、创建数据要素产业链释放了巨大空间。《数据二十条》的发布和落地为公司带来巨大产业机会，新点软件作为政府数字化转型的主要参与者，将创新商业模式，挖掘潜在客户，基于多年数据运营服务领域的沉淀和积累，将产业规范转化为业务实践。

目 投资建议

新点软件作为政企数字化转型的领军企业，我们认为短期看其商业模式升级，招采 SaaS 化构筑新增长极；中期看内部高效治理，管理和研发标准化提升人效；长期看政务数据要素挖掘成长潜力。预计公司 2023 年-2025 年的营业收入分别为 35.44/43.28/52.69 亿元，归母净利润分别为 7.13/8.80/10.67 亿元。维持买入-A 投资评级，6 个月目标价 80.10 元，相当于 2024 年 30 倍的动态市盈率。

目 风险提示：

政府信息化投入不及预期；市场竞争加剧的风险；SaaS 平台推广不及预期。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	2,794.4	2,824.3	3,543.8	4,328.4	5,268.6
净利润	504.1	573.1	712.5	880.0	1,067.1
每股收益(元)	1.53	1.74	2.16	2.67	3.23
每股净资产(元)	15.78	17.02	20.65	22.14	23.92

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	28.44	32.86	32.88	26.62	21.96
市净率(倍)	2.75	3.35	3.44	3.21	2.97
净利润率	18.0%	20.3%	20.1%	20.3%	20.3%
净资产收益率	16.6%	10.6%	11.5%	12.5%	14.0%
股息收益率	0.0%	0.7%	1.3%	1.7%	2.1%
ROIC	35.4%	21.9%	31.8%	33.2%	34.1%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,794.4	2,824.3	3,543.8	4,328.4	5,268.6	成长性					
减:营业成本	951.6	960.3	1,134.6	1,371.7	1,646.7	营业收入增长率	31.6%	1.1%	25.5%	22.1%	21.7%
营业税费	25.0	25.4	31.8	38.9	47.3	营业利润增长率	24.6%	3.2%	32.2%	23.5%	21.3%
销售费用	600.7	692.0	769.1	939.3	1,143.4	净利润增长率	22.9%	13.7%	24.3%	23.5%	21.3%
管理费用	718.5	709.1	854.3	1,043.5	1,270.1	EBITDA增长率	22.8%	6.7%	21.2%	22.9%	20.8%
财务费用	-5.0	-12.3	-5.8	-9.2	-10.6	EBIT增长率	23.2%	5.6%	26.3%	23.2%	21.3%
资产减值损失	-38.2	82.2	104.5	122.9	152.9	NOPLAT增长率	21.0%	-11.8%	66.6%	23.2%	21.3%
加:公允价值变动收益	5.2	105.8	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	110.3%	10.2%	19.0%	17.3%	18.6%
投资和汇兑收益	1.9	11.1	0.0	0.0	0.0	净资产增长率	494.3%	7.8%	21.4%	7.2%	8.0%
营业利润	544.6	561.9	742.7	917.4	1,112.4	利润率					
加:营业外净收支	14.0	35.5	0.0	0.0	0.0	毛利率	65.9%	66.0%	68.0%	68.3%	68.7%
利润总额	558.7	597.4	742.7	917.4	1,112.4	营业利润率	19.5%	19.9%	21.0%	21.2%	21.1%
减:所得税	54.6	24.3	30.3	37.4	45.3	净利润率	18.0%	20.3%	20.1%	20.3%	20.3%
净利润	504.1	573.1	712.5	880.0	1,067.1	EBITDA/营业收入	20.9%	22.1%	21.3%	21.5%	21.3%
						EBIT/营业收入	19.8%	20.7%	20.8%	21.0%	20.9%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	固定资产周转天数	27	35	30	26	19
货币资金	1,004.3	715.3	1,699.6	1,970.0	2,268.3	流动营业资本周转天数	221	265	268	259	264
交易性金融资产	3,367.0	3,595.7	3,595.7	3,595.7	3,595.7	流动资产周转天数	792	822	813	728	670
应收账款	1,140.0	1,470.5	1,805.1	2,195.7	2,674.1	应收账款周转天数	131	169	169	169	169
应收票据	43.6	51.8	65.0	79.4	96.6	存货周转天数	170	169	169	169	169
预付账款	37.1	27.5	34.5	42.2	51.3	总资产周转天数	563	863	788	739	667
存货	455.1	434.4	616.6	654.1	871.4	投资资本周转天数	241	262	249	239	233
其他流动资产	19.3	62.4	78.3	95.6	116.4	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	16.6%	10.6%	11.5%	12.5%	14.0%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	7.8%	8.3%	8.5%	9.7%	10.5%
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROIC	35.4%	21.9%	31.8%	33.2%	34.1%
投资性房地产						费用率					
固定资产	271.9	263.8	325.1	290.5	257.5	销售费用率	21.5%	24.5%	21.7%	21.7%	21.7%
在建工程	11.3	90.5	0.0	0.0	0.0	管理费用率	25.7%	25.1%	24.1%	24.1%	24.1%
无形资产	83.7	78.6	85.5	93.2	101.6	财务费用率	-0.2%	-0.4%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
其他非流动资产	35.5	97.9	97.9	97.9	97.9	三费/营业收入	47.0%	49.2%	45.6%	45.6%	45.6%
资产总额	6,468.8	6,888.5	8,403.3	9,114.3	10,130.9	偿债能力					
短期债务	2.5	10.7	0.0	0.0	0.0	资产负债率	19.5%	18.5%	18.9%	19.8%	22.1%
应付账款	694.0	707.2	948.4	1,053.2	1,349.6	负债权益比	24.2%	22.7%	23.3%	24.7%	28.4%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	5.10	5.37	5.26	5.02	4.50
其他流动负债	492.0	466.8	551.5	666.7	800.4	速动比率	4.72	5.00	4.85	4.64	4.09
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	-	-	-	-	-
其他非流动负债	72.8	88.2	88.2	88.2	88.2	分红指标					
负债总额	1,261.3	1,272.9	1,588.2	1,808.2	2,238.3	DPS(元)	0.00	0.50	0.95	1.18	1.46
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	分红比率	0.0%	32.7%	54.6%	54.6%	54.6%
股本	330.0	330.0	330.0	330.0	330.0	股息收益率	0.0%	0.7%	1.3%	1.7%	2.1%
留存收益	4,877.6	5,285.6	6,485.2	6,976.1	7,562.6						
股东权益	5,207.6	5,615.6	6,815.2	7,306.1	7,892.6						
						现金流量表					
						(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						净利润	504.1	573.1	712.5	880.0	1,067.1
						加:折旧和摊销	25.1	-86.0	19.1	21.0	20.5
						资产减值准备	-38.2	82.2	104.5	122.9	152.9
						公允价值变动损失	-5.2	-105.8	0.0	0.0	0.0
						财务费用	-5.0	-12.3	-5.8	-9.2	-10.6
						投资损失	-1.9	-11.1	0.0	0.0	0.0
						少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						营运资金的变动	-284.9	-346.7	-331.4	-370.4	-465.7
						经营活动产生现金流量	194.0	93.4	498.9	644.4	764.2
						投资活动产生现金流量	-3,437.4	-212.2	3.2	5.9	4.1
						融资活动产生现金流量	3,820.4	-178.1	482.2	-379.9	-470.0
						业绩和估值指标					
						EPS(元)	1.53	1.74	2.16	2.67	3.23
						BVPS(元)	15.78	17.02	20.65	22.14	23.92
						PE(X)	28.44	32.86	32.88	26.62	21.96
						PB(X)	2.75	3.35	3.44	3.21	2.97
						P/FCF	204.31	164.64	47.12	35.53	30.08
						P/S	5.13	6.67	6.61	5.41	4.45
						EV/EBITDA	24.52	30.20	29.93	24.27	20.05
						CAGR(%)	38.3%	18.2%	18.9%	23.9%	22.4%
						PEG	1.24	2.40	1.35	1.13	1.03
						ROIC/WACC	9.57	5.92	8.59	8.96	9.21
						REP	0.81	1.57	1.09	0.89	0.73

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

目 免责声明 ■■■

接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心**深圳市****地 址：** 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼**邮 编：** 518026**上海市****地 址：** 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层**邮 编：** 200080**北京市****地 址：** 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层**邮 编：** 100034