

疫情冲击业绩短期承压，有望受益于数字中国全面建设

2023 年 04 月 13 日

➤ **事件:** 新点软件于 4 月 12 日晚发布 2022 年报, 2022 年实现营收 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%; 实现扣非净利润 4.02 亿元, 同比下降 18.97%。

➤ **疫情背景下, Q4 营收展现公司成长韧性。** 在宏观经济环境存在较大变化的背景下, 公司积极推进各项工作开展, 从 Q4 单季度看, 在疫情大面积频发, 部分项目无法实现交付验收的情况下, 新点软件实现营收 12.26 亿元, 同比下降 1.59%, 较三季度下滑幅度有所减少, 足以反映出公司的成长韧性。

➤ **持续提质增效, 注重研发投入。** 1) **利润端:** 2022 年公司的整体毛利率为 66.00%, 同比提升 0.05pct, 公司 2022 年度实现归母净利率 5.73 亿元, 归母净利率为 20.29%, 同比提升 2.25pct; 2) **费用端:** 公司 2022 年度销售费用 6.92 亿元, 同比增长 15.2%, 主要系扩充销售团队、拓展市场活动增加所致; 管理费用 1.48 亿元, 同比下降 20.0%, 主要系组织管理变革, 人才结构调整所致; 研发费用 5.26 亿元, 同比增长 7.5%, 持续进行核心产品的迭代和创新产品的研发; 3) **员工规模:** 公司整体员工总数为 7601 人, 较 2021 年底增长 1.6%, 其中销售人员 1666 人, 较去年增加 101 人。

➤ **智慧招采业务取得重大突破。** 2022 年公司智慧招采业务实现营收 12.22 亿元, 同比增长 14.93%, 其中招采运营实现营收 4.97 亿元, 同比增长 21.38%。在项目类业务中, 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、1000 多个县市区, 累计承接大型央企、国企的电子招标采购平台 50 余个; 在招采运营业务中, 公司 2022 年完成 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%。

➤ **聚焦数字政府核心业务, 持续推进政务 IT 应用。** 2022 年公司智慧政务业务实现营收 12.34 亿元, 同比下降 7.37%, 主要系全国疫情冲击下, 各地财政资金较为紧张。2022 年, 公司不断深化一网通办、一网统管、一网协同等核心应用的研发, 新增省级平台案例 23 个, 承接智慧政务项目近 1500 个, 覆盖 31 个省、直辖市、自治区。

➤ **投资建议:** 预计公司 23-25 年归母净利润分别为 7.46、9.71、12.17 亿元, 同比增速分别为 30%/30%/25%, 当前市值对应 23/24/25 年 PE 为 29/22/18 倍。考虑到公司“电子招采+政务 IT+住建 IT”的业务版图, 在国家从制度、法规、政策等多个层面促进国内政府信息化软件及建筑行业信息化软件的发展的背景下, 公司有望充分受益, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 市场竞争加剧的风险; 政府信息化投入不及预期

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2824	3537	4423	5443
增长率(%)	1.1	25.2	25.1	23.1
归属母公司股东净利润(百万元)	573	746	971	1217
增长率(%)	13.7	30.2	30.1	25.4
每股收益(元)	1.74	2.26	2.94	3.69
PE	38	29	22	18
PB	3.9	3.5	3.2	2.8

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 4 月 12 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

66.04 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 丁辰晖

执业证书: S0100522090006

电话: 021-80508288

邮箱: dingchenhui@mszq.com

相关研究

1. 新点软件 (688232.SH) 2022 年三季报点评: 疫情影响三季度收入确认, 看好政务一体化建设机遇-2022/11/09
2. 新点软件 (688232.SH) 事件点评: 逆势而上的数字经济领军者-2022/05/31
3. 新点软件 (688232.SH) 2022 年一季报点评: 疫情影响短期业绩, SaaS 服务转型长期向好-2022/04/28
4. 新点软件 (688232.SH) 2021 年年报点评: 业绩符合市场预期, 企业级 SaaS 服务后劲十足-2022/04/12
5. 新点软件 (688232.SH) 业绩快报点评: 业绩符合市场预期, 搭乘数字经济大潮破浪前行-2022/02/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2824	3537	4423	5443
营业成本	960	1162	1462	1807
营业税金及附加	25	30	35	41
销售费用	692	739	920	1089
管理费用	184	198	221	294
研发费用	526	637	796	980
EBIT	439	793	1018	1264
财务费用	-12	-15	-26	-39
资产减值损失	-20	-38	-41	-46
投资收益	11	7	9	11
营业利润	562	777	1011	1267
营业外收支	35	0	0	0
利润总额	597	777	1011	1267
所得税	24	31	40	51
净利润	573	746	971	1217
归属于母公司净利润	573	746	971	1217
EBITDA	487	843	1073	1326

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	715	1184	1769	2408
应收账款及票据	1431	1606	1775	2041
预付款项	28	35	44	54
存货	434	494	622	768
其他流动资产	3750	3740	3770	3805
流动资产合计	6358	7059	7980	9077
长期股权投资	0	7	16	26
固定资产	264	267	281	294
无形资产	79	74	74	73
非流动资产合计	531	513	512	513
资产合计	6889	7572	8492	9590
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	282	318	401	495
其他流动负债	902	991	1103	1206
流动负债合计	1185	1309	1503	1701
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	88	88	88	89
非流动负债合计	88	88	88	89
负债合计	1273	1397	1592	1790
股本	330	330	330	330
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	5616	6174	6901	7800
负债和股东权益合计	6889	7572	8492	9590

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	1.07	25.23	25.06	23.05
EBIT 增长率	-17.85	80.63	28.32	24.18
净利润增长率	13.68	30.23	30.05	25.37
盈利能力 (%)				
毛利率	66.00	67.13	66.95	66.80
净利润率	20.29	21.10	21.94	22.36
总资产收益率 ROA	8.32	9.86	11.43	12.69
净资产收益率 ROE	10.20	12.09	14.06	15.60
偿债能力				
流动比率	5.37	5.39	5.31	5.33
速动比率	4.92	4.93	4.81	4.79
现金比率	0.60	0.90	1.18	1.42
资产负债率 (%)	18.48	18.46	18.74	18.67
经营效率				
应收账款周转天数	182.00	170.00	150.00	140.00
存货周转天数	165.13	160.00	160.00	160.00
总资产周转率	0.42	0.49	0.55	0.60
每股指标 (元)				
每股收益	1.74	2.26	2.94	3.69
每股净资产	17.02	18.71	20.91	23.64
每股经营现金流	0.28	2.13	2.75	3.12
每股股利	0.60	0.74	0.96	1.21
估值分析				
PE	38	29	22	18
PB	3.9	3.5	3.2	2.8
EV/EBITDA	43.33	24.48	18.66	14.62
股息收益率 (%)	0.91	1.12	1.46	1.83

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	573	746	971	1217
折旧和摊销	48	50	56	63
营运资金变动	-495	-189	-223	-367
经营活动现金流	93	704	908	1031
资本开支	-101	-40	-59	-64
投资	-211	0	0	0
投资活动现金流	-212	-40	-59	-64
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	-11	0
筹资活动现金流	-178	-196	-264	-328
现金净流量	-297	468	585	639

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026