

增持 (首次)

润和软件 (300339)

发力金融电力，开源鸿蒙欧拉助力创新业务

2023年02月06日

市场数据

市场数据日期	2023-02-03
收盘价(元)	23.21
总股本(百万股)	796.41
流通股本(百万股)	771.46
净资产(百万元)	3207.15
总资产(百万元)	4892.37
每股净资产(元)	4.03

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

分析师:

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

吴鸣远

wumingyuan@xyzq.com.cn

S0190519080001

研究助理:

桂杨

guiyang@xyzq.com.cn

投资要点

- 事件:** 2023年2月5日, 润和软件发布公告: 公司自主研发 HiHopeOS 金融发行版软件顺利通过金融信创生态实验室的信创适配验证测试, 成为业内首款符合金融信创要求的金融数字化服务终端操作系统, 对公司进一步推动 OpenHarmony 在金融行业落地具有重要意义。
- 一体两翼, 双轮驱动, 大力发展公司基石业务。** 公司坚持“一体两翼、双轮驱动”发展战略, 2022年前三季度, 公司实现营业收入 22.14 亿元, 归母净利润 1.21 亿元; 其中, 2022 年上半年, 金融科技业务营收 7.02 亿元, 同比增长 18.67%; 智能物联业务 5.45 亿元, 同比增长 23.38%; 智慧能源业务 1.50 亿元。公司聚焦金融、电力、物联业务基本盘, 稳步推进发展战略。
- 产品转型, 打造基于开源鸿蒙、欧拉创新业务。** 公司与华为深度合作, 制定未来几年加大 OpenHarmony、OpenEuler、双碳智慧园区、银行自动化测试等创新业务发展战略, 发展“2+8+N”中金融和电力行业。在金融行业, 公司 HiHopeOS 作为开源鸿蒙商业版主力, 与前十大金融 POS 终端机具厂商合作, 满足金融终端国产化需求; 在电力行业, 公司受益于与电网企业多年合作, 具备充足技术储备, 同时受益于开源鸿蒙在物联网部署优势, 可以很好适用于电力行业多终端场景。公司推出的基于开源欧拉发行版服务器操作系统 HopeStage, 面向金融、电力、智慧园区、工业互联等场景, 已与大部分主流国产硬件厂商完成兼容适配。
- 股权激励, 取得银联首张金融数字化认证证书。** 2023年1月, 公司拟将全资子公司润开鸿 20% 股权转让给和鹤智联, 用于润开鸿未来实施员工股权激励, 引入高管及核心骨干, 调动员工积极性, 保障公司长远发展, 同时, 公司发布基于高性能 RISC-V 芯片的 OpenHarmony 标准系统平台, 形成开源合力, 助推中国开源社区生态发展。2022年11月, HiHopeOS 金融发行版获得首张银联金融数字化服务终端操作系统牌照。
- 盈利预测与投资建议:** 预计 2022-2024 年归母净利润为 1.85/3.99/5.49 亿元, 对应 2 月 3 日 PE 为 99.9/46.3/33.7x, 首次覆盖, 给予“增持”评级。
- 风险提示:** 1) 研发及创新不达预期风险; 2) 人力成本上涨风险; 3) 核心员工流失风险。

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2759	3007	3933	4974
同比增长	11.2%	9.0%	30.8%	26.5%
归母净利润(百万元)	176	185	399	549
同比增长	5.5%	5.0%	115.6%	37.7%
毛利率	28.4%	29.8%	30.3%	30.9%
ROE	5.8%	5.4%	10.5%	12.6%
每股收益(元)	0.22	0.23	0.50	0.69
市盈率	104.9	99.9	46.3	33.7

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

报告正文

事件

- 2023年2月5日,润和软件发布公告:公司自主研发HiHopeOS金融发行版软件顺利通过金融信创生态实验室的信创适配验证测试,成为业内首款符合金融信创要求的金融数字化服务终端操作系统,对公司进一步推动OpenHarmony在金融行业落地具有重要意义。

点评

- **一体两翼,双轮驱动,大力发展公司基石业务。**公司坚持“一体两翼、双轮驱动”发展战略,2022年前三季度,公司实现营业收入22.14亿元,归母净利润1.21亿元;其中,2022年上半年,金融科技业务营收7.02亿元,同比增长18.67%;智能物联业务5.45亿元,同比增长23.38%;智慧能源业务1.50亿元。公司聚焦金融、电力、物联业务基本盘,稳步推进发展战略。
- **产品转型,打造基于开源鸿蒙、欧拉创新业务。**公司与华为深度合作,制定未来几年加大OpenHarmony、OpenEuler、双碳智慧园区、银行自动化测试等创新业务发展战略,发展“2+8+N”中金融和电力行业。在金融行业,公司HiHopeOS作为开源鸿蒙商业版主力,与前十大金融POS终端机具厂商合作,满足金融终端国产化需求;在电力行业,公司受益于与电网企业多年合作,具备充足技术储备,同时受益于开源鸿蒙在物联网部署优势,可以很好适用于电力行业多终端场景。公司推出的基于开源欧拉发行版服务器操作系统HopeStage,面向金融、电力、智慧园区、工业互联等场景,已与大部分主流国产硬件厂商完成兼容适配。
- **股权激励,取得银联首张金融数字化认证证书。**2023年1月,公司拟将全资子公司润开鸿20%股权转让给和鹤智联,用于润开鸿未来实施员工股权激励,引入高管及核心骨干,调动员工积极性,保障公司长远发展,同时,公司发布基于高性能RISC-V芯片的OpenHarmony标准系统平台,形成开源合力,助推中国开源社区生态发展。2022年11月,HiHopeOS金融发行版获得首张银联金融数字化服务终端操作系统牌照。
- **盈利预测与投资建议:**预计2022-2024年归母净利润为1.85/3.99/5.49亿元,对应2月3日PE为99.9/46.3/33.7x,首次覆盖,给予“增持”评级。
- **风险提示:**
 - 1) **研发及创新不达预期风险:**公司所处行业技术发展较快,技术能力和创新能力深刻影响市场竞争力。若公司研发及创新不达预期,可能影响公司业绩。
 - 2) **人力成本上涨风险:**公司属人才密集型企业,平均工资上涨可能影响利润水平。
 - 3) **核心员工流失风险:**行业竞争可能会导致人才流失,进而对公司造成影响。

附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2114	3363	3819	4370
货币资金	588	1132	1014	959
交易性金融资产	55	109	130	156
应收票据及应收账款	1100	1812	2296	2842
预付款项	5	20	25	28
存货	296	167	216	274
其他	69	124	138	111
非流动资产	2300	985	982	984
长期股权投资	56	0	0	0
固定资产	658	627	597	566
在建工程	1	0	0	0
无形资产	159	159	159	159
商誉	977	0	0	0
长期待摊费用	11	6	0	-6
其他	437	193	226	265
资产总计	4414	4349	4802	5354
流动负债	847	457	510	509
短期借款	249	0	0	0
应付票据及应付账款	71	87.22	109.20	145.71
其他	527	370	401	363
非流动负债	510	480	480	480
长期借款	480	480	480	480
其他	30	0	0	0
负债合计	1357	938	990	989
股本	796	796	796	796
资本公积	2877	2877	2877	2877
未分配利润	-526	-347	46	593
少数股东权益	-2	-1	0	4
股东权益合计	3056	3411	3811	4365
负债及权益合计	4414	4349	4802	5354

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	176	185	399	549
折旧和摊销	154	36	36	36
资产减值准备	11	-249	4	0
资产处置损失	-0	-0	-0	-0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	53	14	-4	-1
投资损失	-79	-30	-35	-40
少数股东损益	4	0	1	4
营运资金的变动	-156	-535	-508	-520
经营活动产生现金流量	146	-642	-109	28
投资活动产生现金流量	-91	1173	-25	-30
融资活动产生现金流量	-227	13	16	-53
现金净变动	-178	544	-117	-55
现金的期初余额	755	588	1132	1014
现金的期末余额	577	1132	1014	959

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	2759	3007	3933	4974
营业成本	1975	2112	2741	3438
税金及附加	25	28	35	45
销售费用	86	92	118	150
管理费用	238	250	291	340
研发费用	282	301	356	448
财务费用	52	14	-4	-1
其他收益	11	15	15	14
投资收益	79	30	35	40
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-3	-31	-15	-18
资产减值损失	-9	-30	-14	-17
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	180	196	417	573
营业外收入	13	0	0	0
营业外支出	4	2	3	3
利润总额	189	193	414	570
所得税	9	8	14	17
净利润	181	185	400	554
少数股东损益	4	0	1	4
归属母公司净利润	176	185	399	549
EPS(元)	0.22	0.23	0.50	0.69

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	11.2%	9.0%	30.8%	26.5%
营业利润增长率	13.1%	8.9%	113.1%	37.5%
归母净利润增长率	5.5%	5.0%	115.6%	37.7%
盈利能力				
毛利率	28.4%	29.8%	30.3%	30.9%
归母净利率	6.4%	6.2%	10.1%	11.0%
ROE	5.8%	5.4%	10.5%	12.6%
偿债能力				
资产负债率	30.8%	21.6%	20.6%	18.5%
流动比率	2.50	7.35	7.49	8.58
速动比率	2.15	6.99	7.06	8.05
营运能力				
资产周转率	63.1%	68.6%	86.0%	97.9%
应收账款周转率	218.4%	192.4%	193.6%	195.8%
存货周转率	682.5%	889.4%	1418.4%	1383.3%
每股资料(元)				
每股收益	0.22	0.23	0.50	0.69
每股经营现金	0.18	-0.81	-0.14	0.03
每股净资产	3.84	4.28	4.79	5.48
估值比率(倍)				
PE	104.9	99.9	46.3	33.7
PB	6.0	5.4	4.9	4.2

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登记为证券分析师，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股市场以沪深300指数为基准;新三板市场以三板成指为基准;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%
		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