

营收规模不断扩大，央企司库需求旺盛

买入|维持

——普联软件(300996.SZ)2022年第三季度报告点评

事件:

公司于2022年10月26日收盘后发布《2022年第三季度报告》。

点评:

● 营业收入实现稳健增长，央企司库等优势业务领域需求旺盛

2022年前三季度，公司实现营业收入2.57亿元，同比增长20.49%；第三季度单季实现营业收入0.94亿元，同比增长25.80%，主要系公司坚持两个聚焦发展战略，持续扩大战略客户服务领域，不断拓展细分领域的客户市场，业务规模不断扩大，以及已完成项目的后续维护业务逐渐增多所致。从行业领域来看，石油石化行业营收稳定增长；建筑行业受客户项目延迟影响；央企司库、XBRL、共享服务、全球资金等优势业务领域需求旺盛，公司连续中标多家央企客户及保险公司项目，收入较快增长，储备较多合同。

● 公司主动加快多项工作节奏，前三季度各项费用快速增长

前三季度，公司实现归母净利润1310.23万元，同比下滑69.36%；三季度单季实现归母净利润367.05万元，同比下滑68.91%，主要系公司费用增长较快。从成本端来看，公司前三季度营业成本累计发生1.31亿元，同比增长20.94%，与收入增长基本同步；毛利率为48.85%，与上年同期基本持平；三项费用（销售费用、管理费用、研发费用）累计发生1.36亿元，同比增长98.09%，主要是2022年公司为充分把握市场机遇，提升产品竞争能力，主动加快了多项工作节奏：1)公司人员较年初有较大增长；2)公司重点加强研发投入，特别是司库、数字建造、信创ERP的研发，前三季度研发费用同比增长117%；3)公司加强销售团队建设，建立专职销售队伍，加强市场拓展工作，前三季度销售费用同比增长23%；4)因实施2021年股权激励影响，前三季度股份支付摊销费用约2000万元。随着市场需求的逐步释放，相关费用投入有望在未来对公司业务起到较好的支撑作用。

● 现金收购思源时代55%股权，进一步提升公司在建筑行业的竞争力

公司于2022年10月11日与魏闽、苏培先两位自然人签署《关于北京思源时代科技有限公司之投资协议》，公司拟使用自有资金3850万元人民币现金收购魏闽、苏培先合计持有的北京思源时代科技有限公司55%股权。思源时代长期服务于中国中铁，业务模式与公司有较高的匹配度，团队有丰富的建筑行业业务积累。本次收购的主要目的是推动公司在建筑行业的业务拓展，拓宽在建筑行业的业务领域，进一步提升公司在建筑行业的竞争力。

● 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2022-2024年营业收入为8.02、10.82、14.17亿元，归母净利润为1.95、2.72、3.74亿元，EPS为1.38、1.92、2.63元/股，PE为32.83、23.58、17.15倍。上市以来公司PE TTM主要运行在22-70倍之间，参考近期估值水平的变化，上调2022年的目标PE至38倍，目标价为52.44元。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复的风险；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。

当前价/目标价：45.17元/52.44元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：45.80 / 20.72

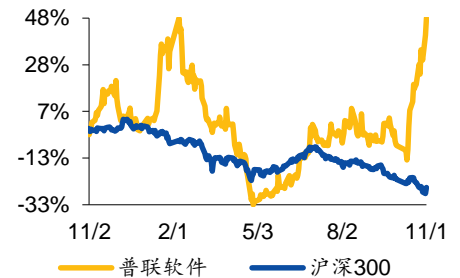
A股流通股（百万股）：85.20

A股总股本（百万股）：141.96

流通市值（百万元）：3799.64

总市值（百万元）：6369.45

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

《国元证券公司研究-普联软件(300996.SZ)首次覆盖报告：聚焦大型集团客户，研发驱动快速成长》2022.06.08

报告作者

分析师 耿建军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

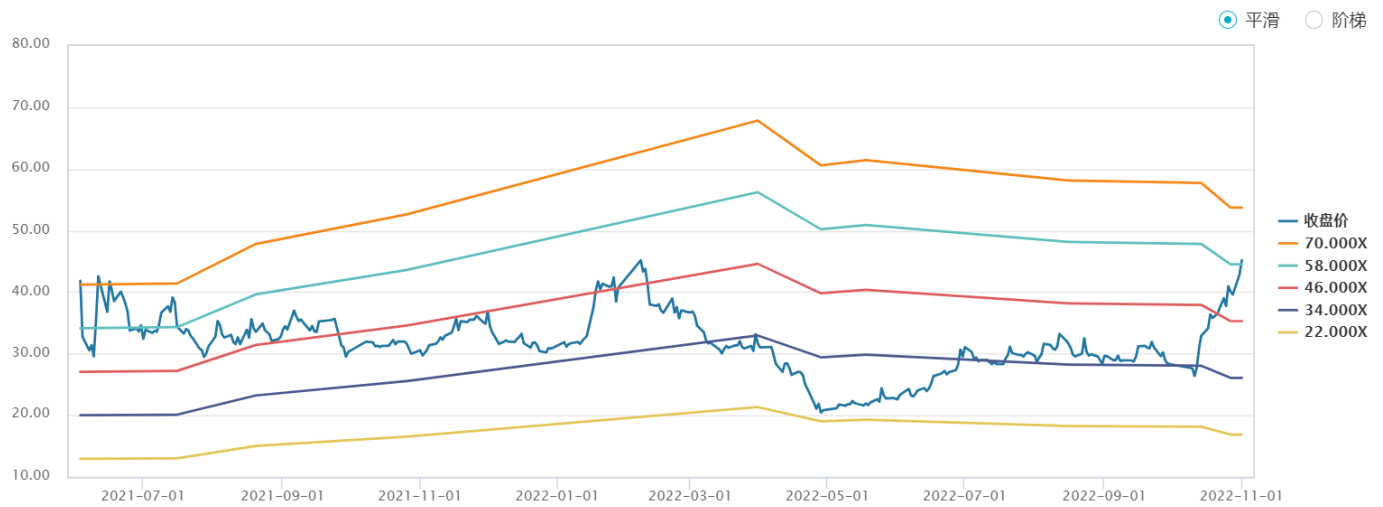
邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	422.10	581.93	801.84	1081.60	1417.47
收入同比(%)	14.77	37.86	37.79	34.89	31.05
归母净利润(百万元)	83.39	138.58	195.33	272.01	374.01
归母净利润同比(%)	41.87	66.18	40.96	39.25	37.50
ROE(%)	20.46	14.99	18.11	21.06	23.63
每股收益(元)	0.59	0.98	1.38	1.92	2.63
市盈率(P/E)	76.90	46.27	32.83	23.58	17.15

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
流动资产	485.90	1025.37	1196.99	1438.06	1757.65	
现金	84.05	371.56	464.13	613.94	803.36	
应收账款	203.25	228.47	307.30	397.32	514.14	
其他应收款	5.07	8.52	10.82	13.84	17.72	
预付账款	0.04	0.02	0.04	0.06	0.07	
存货	42.26	42.97	58.02	77.31	100.20	
其他流动资产	151.24	373.83	356.67	335.59	322.16	
非流动资产	55.70	100.33	103.53	108.54	115.80	
长期投资	8.02	8.86	9.03	9.18	9.25	
固定资产	5.61	7.68	8.08	8.76	10.13	
无形资产	0.40	3.82	4.67	5.83	7.27	
其他非流动资产	41.67	79.96	81.76	84.78	89.16	
资产总计	541.60	1125.70	1300.52	1546.61	1873.45	
流动负债	133.97	187.73	208.35	241.54	276.51	
短期借款	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付账款	8.81	55.50	66.72	87.08	111.16	
其他流动负债	124.16	132.22	141.63	154.46	165.35	
非流动负债	0.02	10.30	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	0.02	10.30	10.38	10.44	10.55	
负债合计	133.98	198.02	218.73	251.98	287.06	
少数股东权益	0.00	3.13	3.15	3.21	3.33	
股本	66.03	141.01	141.96	141.96	141.96	
资本公积	81.17	411.47	411.47	411.47	411.47	
留存收益	260.04	372.17	525.20	737.98	1029.63	
归属母公司股东权益	407.62	924.55	1078.64	1291.42	1583.06	
负债和股东权益	541.60	1125.70	1300.52	1546.61	1873.45	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	92.53	164.17	109.68	186.95	257.47	
净利润	83.39	136.39	195.35	272.06	374.13	
折旧摊销	4.33	4.35	6.38	10.17	8.05	
财务费用	-0.23	-1.00	-0.42	-0.54	-0.71	
投资损失	-1.65	-10.66	-7.86	-5.74	-3.67	
营运资金变动	3.91	22.32	-87.82	-93.50	-126.34	
其他经营现金流	2.79	12.77	4.05	4.49	6.01	
投资活动现金流	-121.13	-246.27	23.72	21.54	13.61	
资本支出	7.69	38.03	5.57	9.62	8.14	
长期投资	114.90	215.63	0.17	0.15	0.07	
其他投资现金流	1.46	7.39	29.46	31.31	21.82	
筹资活动现金流	-17.01	370.98	-40.83	-58.69	-81.65	
短期借款	1.00	-1.00	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	0.00	74.98	0.95	0.00	0.00	
资本公积增加	0.00	330.30	0.00	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-18.01	-33.29	-41.78	-58.69	-81.65	
现金净增加额	-45.82	288.35	92.57	149.81	189.42	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
营业收入	422.10	581.93	801.84	1081.60	1417.47	
营业成本	239.06	311.79	422.56	564.75	734.70	
营业税金及附加	3.18	3.82	5.21	6.92	8.93	
营业费用	12.88	15.47	21.09	28.23	36.57	
管理费用	30.12	46.77	64.23	86.42	112.97	
研发费用	51.72	73.62	97.75	119.23	136.18	
财务费用	-0.23	-1.00	-0.42	-0.54	-0.71	
资产减值损失	-0.19	-0.84	-0.76	-0.69	-0.62	
公允价值变动收益	0.00	2.31	1.67	1.28	1.09	
投资净收益	1.65	10.66	7.86	5.74	3.67	
营业利润	89.26	148.28	212.07	295.06	405.44	
营业外收入	0.00	0.04	0.06	0.08	0.12	
营业外支出	0.11	0.10	0.11	0.12	0.13	
利润总额	89.15	148.22	212.02	295.02	405.43	
所得税	5.76	11.83	16.66	22.95	31.30	
净利润	83.39	136.39	195.35	272.06	374.13	
少数股东损益	0.00	-2.18	0.02	0.06	0.12	
归属母公司净利润	83.39	138.58	195.33	272.01	374.01	
EBITDA	93.35	151.63	218.03	304.69	412.78	
EPS (元)	1.26	0.98	1.38	1.92	2.63	

主要财务比率

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	14.77	37.86	37.79	34.89	31.05
营业利润(%)	39.68	66.12	43.02	39.13	37.41
归属母公司净利润(%)	41.87	66.18	40.96	39.25	37.50
获利能力					
毛利率(%)	43.36	46.42	47.30	47.79	48.17
净利率(%)	19.76	23.81	24.36	25.15	26.39
ROE(%)	20.46	14.99	18.11	21.06	23.63
ROIC(%)	50.46	92.77	86.06	87.01	87.06
偿债能力					
资产负债率(%)	24.74	17.59	16.82	16.29	15.32
净负债比率(%)	0.75	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比率	3.63	5.46	5.75	5.95	6.36
速动比率	3.31	5.23	5.46	5.63	5.99
营运能力					
总资产周转率	0.85	0.70	0.66	0.76	0.83
应收账款周转率	2.31	2.56	2.72	2.79	2.83
应付账款周转率	23.42	9.70	6.91	7.34	7.41
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.59	0.98	1.38	1.92	2.63
每股经营现金流(最新摊薄)	0.65	1.16	0.77	1.32	1.81
每股净资产(最新摊薄)	2.87	6.51	7.60	9.10	11.15
估值比率					
P/E	76.90	46.27	32.83	23.58	17.15
P/B	15.73	6.94	5.95	4.97	4.05
EV/EBITDA	60.24	37.09	25.79	18.46	13.62

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。

免责条款

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