

# 致远互联 (688369.SH)

## 2022 业绩符合预期，云与信创打开成长曲线

**事件:** 4月12日, 公司发布2022年年度报告, 实现营业收入10.32亿元, 同比增长0.12%; 归属于上市公司股东的净利润0.94亿元, 同比降低26.95%, 符合市场预期。

**收入符合预期, 云转型业务初见成效。** 1) 2022年全年, 公司实现营业收入10.32亿元, 同比增长0.12%; 归属于上市公司股东的净利润0.94亿元, 同比降低26.95%, 系公司加大研发投入所致。2) 经营活动产生的现金流量净额为-11929.20万元, 同比下降188.07%, 主要由于客观环境下2022年销售收款较去年同期下降, 而营业成本及员工薪酬较去年同期增加。3) 报告期内, 公司积极围绕数字化转型及信创的市场需求开展业务, 加强头部客户经营, 签约金额达百万以上合同客户贡献收入23,244万元, 同比增长6.9%; 同时继续云转型, 2022年云收入16,159.16万元, 同比增长53.58%。

**持续加大研发投入, 数字化转型及信创产品陆续落地。** 1) 2022年公司毛利率为72.21%, 同比下降0.10个pct; 销售费用率为39.16%, 同比提升0.22个pct; 管理费用率为8.48%, 同比提升0.78个pct; 2) 公司加大研发投入力度, 22年研发费用率为19.85%, 同比提升2.29个pct, 公司研发人员631人, 同比增长9.55%。报告期内, 公司持续其加强在信创、云、数据处理及AI技术等方面的投入, 夯实COP-V5技术平台、A8、A6及G6等系列产品, 进一步提升平台的稳定性和安全性, 加强信创适配能力、低代码平台能力和集成连接能力等, 支撑A8、G6及信创系列产品销量稳定增长; 构建新一代云原生协同运营平台(COP-V8)、发布面向超大/大型组织的A9C产品, 规划多种应用产品布局, 支撑进一步拓展增量市场。

**平台化、生态化推进中, COP、信创、云、渠道、HR协同发力。** 1) 公司实现从OA到协同办公的跨越, 截至2022年底, 公司直销收入中, OA(协同办公)收入为21967.70万元, 同比增长17.28%, 非OA(协同业务和协同运营)收入为49643.79万元, 同比增长4.75%, 提升客户应用的深度和广度, 突破OA到COP的价值天花板, 打开市场空间。2) 信创方面, 公司一直积极推出信创产品, 并持续加大生态适配, 目前已可全面适配信创环境。22年公司行业信创业务持续深耕, 行业信创收入9,884.00万元, 同比增长170%, 在金融、军工、能源、交通及教育等行业签约多家知名客户。3) 云转型是公司的重要战略之一, 2020年, 公司启动全新一代协同管理平台V8的研发, 截至2022年底, 历时三年研发的新一代云原生协同运营平台(COP-V8)已发布, 并开始投入商业化营销。我们预计, 随着V8的推出, 公司对大型客户的服务能力以及销售平均单价有望提升。4) 销售方面, 公司强化客户分层经营, 聚焦高价值客户; 同时渠道方面, 公司亦持续加大区域布局, 提高本地化服务响应速度, 城市专营伙伴累计达到85家, 新拓展伙伴100余家, 其中系统集成商及行业领域伙伴40余家, 全年通过致远专业认证的伙伴从业人员为3200余人, 260多家咨询、实施交付伙伴通过认证。5) 公司规划并拓展领域级产品, HR云服务市场推出“积木”低代码平台, 其中一体化人力资源业务覆盖度超过90%, 核心人力资源功能完备度超过85%, 整体保持高速增长。

**维持“买入”评级。** 根据关键假设及近期公告调整盈利预测, 在云与信创发展的大趋势下, 我们预计2023-2025年, 公司营业总收入分别为14.14、18.23、22.67亿元; 归母净利润分别为1.81、2.40、3.09亿元, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 新一代协同云平台推广不及预期、人员波动风险、竞争加剧风险、政策推进不及预期、宏观经济风险。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,031	1,032	1,414	1,823	2,267
增长率yoy(%)	35.1	0.1	36.9	28.9	24.4
归母净利润(百万元)	129	94	181	240	309
增长率yoy(%)	19.7	-27.0	91.9	33.1	28.7
EPS最新摊薄(元/股)	1.67	1.22	2.34	3.11	4.00
净资产收益率(%)	9.3	6.7	11.6	13.8	15.3
P/E(倍)	49.6	67.9	35.4	26.6	20.7
P/B(倍)	4.5	4.4	4.0	3.6	3.1

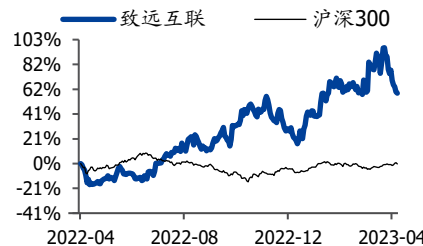
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年4月19日收盘价

### 买入(维持)

#### 股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
4月19日收盘价(元)	82.69
总市值(百万元)	6,389.26
总股本(百万股)	77.27
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	1.57

#### 股价走势



#### 作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 杨然

执业证书编号: S0680518050002

邮箱: yangran@gszq.com

#### 相关研究

1、《致远互联(688369.SH): 22Q3符合预期, 云与信创有望开启成长新曲线》2022-10-30

2、《致远互联(688369.SH): 协同管理二十年领军, 云与信创开启成长新曲线》2022-10-23



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1764	1613	1833	2056	2426
现金	1273	1220	1348	1439	1696
应收票据及应收账款	196	295	377	489	588
其他应收款	13	19	25	32	39
预付账款	8	12	16	20	24
存货	7	15	15	25	26
其他流动资产	267	52	52	52	52
<b>非流动资产</b>	306	338	347	357	373
长期投资	11	12	12	13	13
固定资产	96	94	109	124	142
无形资产	0	1	1	1	1
其他非流动资产	199	231	225	219	218
<b>资产总计</b>	2070	1950	2180	2413	2799
<b>流动负债</b>	581	454	516	545	657
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	117	129	211	241	339
其他流动负债	463	325	305	304	318
<b>非流动负债</b>	43	30	30	30	30
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	43	30	30	30	30
<b>负债合计</b>	623	484	546	575	687
少数股东权益	16	18	28	41	56
股本	77	77	115	115	115
资本公积	987	1008	970	970	970
留存收益	356	408	541	718	946
归属母公司股东权益	1430	1448	1606	1797	2057
<b>负债和股东权益</b>	2070	1950	2180	2413	2799

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	135	-119	196	163	347
净利润	134	98	190	253	324
折旧摊销	7	16	15	18	17
财务费用	-23	-19	-3	5	14
投资损失	-3	-8	-8	-9	-7
营运资金变动	-43	-274	2	-104	0
其他经营现金流	63	68	-1	-1	-1
<b>投资活动现金流</b>	-378	182	-15	-18	-26
资本支出	101	26	9	9	16
长期投资	-277	205	-1	-1	-1
其他投资现金流	-554	413	-7	-9	-11
<b>筹资活动现金流</b>	-58	-115	-53	-54	-63
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	38	0	0
资本公积增加	16	20	-38	0	0
其他筹资现金流	-75	-136	-53	-54	-63
<b>现金净增加额</b>	-301	-52	128	91	258

**利润表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1031	1032	1414	1823	2267
营业成本	286	287	396	527	676
营业税金及附加	9	7	12	15	19
营业费用	402	404	488	611	748
管理费用	79	88	119	153	188
研发费用	181	205	252	301	340
财务费用	-23	-19	-3	5	14
资产减值损失	-1	0	0	0	0
其他收益	42	38	38	40	39
公允价值变动收益	2	1	1	1	1
投资净收益	3	8	8	9	7
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	137	96	197	260	329
营业外收入	3	0	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	140	95	197	260	330
所得税	5	-3	7	7	6
<b>净利润</b>	134	98	190	253	324
少数股东损益	6	4	9	13	15
<b>归属母公司净利润</b>	129	94	181	240	309
EBITDA	109	75	173	237	300
EPS (元)	1.67	1.22	2.34	3.11	4.00

**主要财务比率**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	35.1	0.1	36.9	28.9	24.4
营业利润(%)	9.4	-30.3	105.3	32.3	26.5
归属于母公司净利润(%)	19.7	-27.0	91.9	33.1	28.7
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	72.3	72.2	72.0	71.1	70.2
净利率(%)	12.5	9.1	12.8	13.2	13.6
ROE(%)	9.3	6.7	11.6	13.8	15.3
ROIC(%)	6.5	4.0	9.3	11.6	13.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	30.1	24.8	25.1	23.8	24.5
净负债比率(%)	-83.4	-79.0	-80.7	-76.7	-78.9
流动比率	3.0	3.6	3.6	3.8	3.7
速动比率	3.0	3.4	3.4	3.6	3.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.5	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	6.3	4.2	4.2	4.2	4.2
应付账款周转率	3.1	2.3	2.3	2.3	2.3
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.67	1.22	2.34	3.11	4.00
每股经营现金流(最新摊薄)	1.75	-1.54	2.53	2.11	4.49
每股净资产(最新摊薄)	18.51	18.75	20.78	23.26	26.62
<b>估值比率</b>					
P/E	49.6	67.9	35.4	26.6	20.7
P/B	4.5	4.4	4.0	3.6	3.1
EV/EBITDA	74.4	111.8	47.4	34.3	26.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 19 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com