

证券研究报告

2019年06月18日

行业报告 | 行业专题研究

计算机

科创板系列二十四：普元信息，领先的软件基础平台提供商

作者：

分析师 沈海兵 SAC执业证书编号：S1110517030001



风险提示：客户推广不及预期；云及大数据产品研发不及预期；利润率下降风险；IPO不及预期。

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

行业评级：强于大市（维持评级）
上次评级：强于大市

摘要

国内领先的软件基础平台提供商

公司深耕软件基础平台，自2003年成立以来始终围绕软件基础平台开展持续经营，具有较高的行业地位。目前，公司已形成了云应用平台软件、大数据中台软件、SOA集成平台软件等三大系列产品，并以此为载体开展技术服务，盈利能力保持稳定，业绩稳中有升。

产品行业应用广泛，客户粘性高

受云计算、大数据等技术推动，国内软件基础平台行业处于成长加速期。公司产品凭借性能、成熟度、安全性优势已广泛应用于金融、政务、能源、电信、制造等各个行业。公司不断进行产品迭代升级，客户粘性较高，持续购买意愿较强。

加强云计算、大数据于基础软件平台中的应用

公司不断推进产品向云计算、大数据方向演进，收入结构不断向云计算、大数据产品倾斜。未来，云应用平台及大数据中台仍是公司投入重点，产品竞争力有望进一步提升。

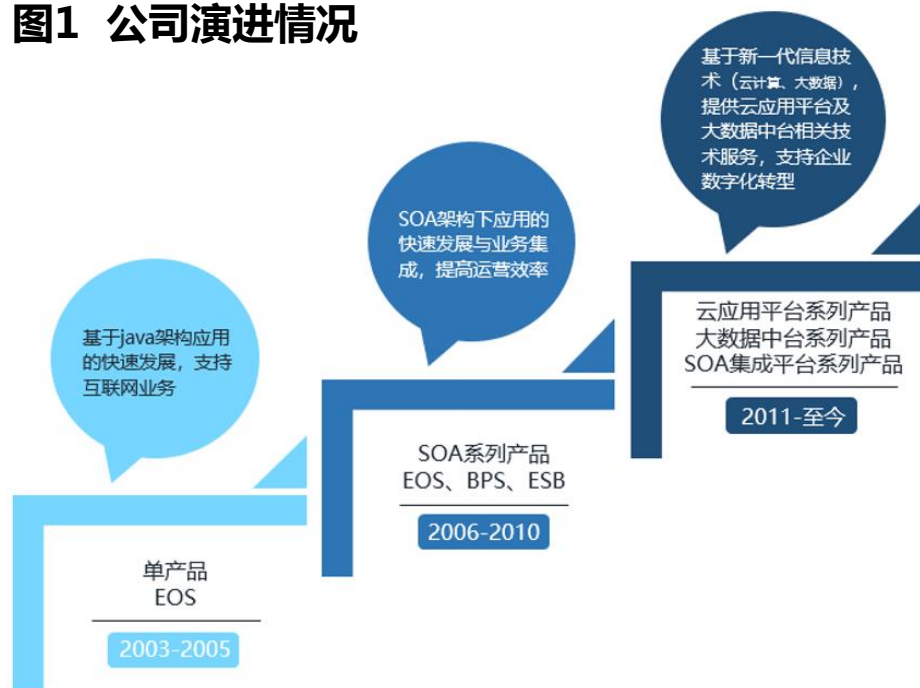
风险提示：客户推广不及预期；云及大数据产品研发不及预期；利润率下降风险；IPO不及预期。

1、国内领先的软件基础平台提供商

1.1 深耕软件基础平台，具有较高的行业地位

- 自2003年成立以来，公司围绕软件基础平台开展持续经营，其软件基础平台产品经历了三个阶段的跨越，目前正加速云计算、大数据等新一代信息技术于软件基础平台中的应用。
- 公司是国内领先的软件基础平台提供商，参与了 SCA/SDO 两项重要的 SOA 国际技术规范和 11 项国家技术标准的制定，并已通过软件开发过程成熟度和过程规范性评估标准最高等级的 CMMI5 级认证。

图1 公司演进情况



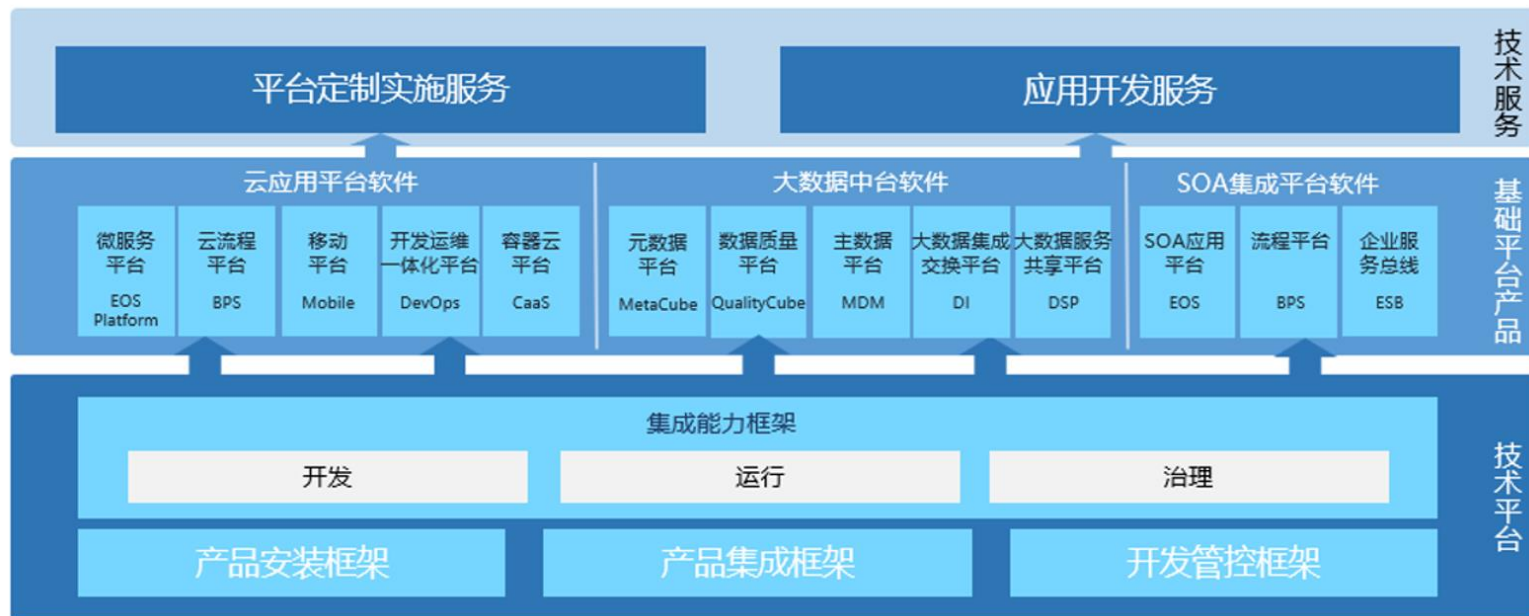
资料来源：招股说明书、天风证券研究所

1、国内领先的软件基础平台提供商

1.2 产品种类丰富，三大产品线承载技术服务业务发展

- 公司软件基础平台产品种类丰富，经过多年的行业积累，目前形成了云应用平台软件、大数据中台软件、SOA集成平台软件等三大系列产品。
- 此外，公司以软件基础平台产品为载体，运用公司所积累的组件库，并不断导入行业前沿技术和新的技术组件，向客户提供定制实施服务、应用开发服务等技术服务。

图2 公司产品及服务情况



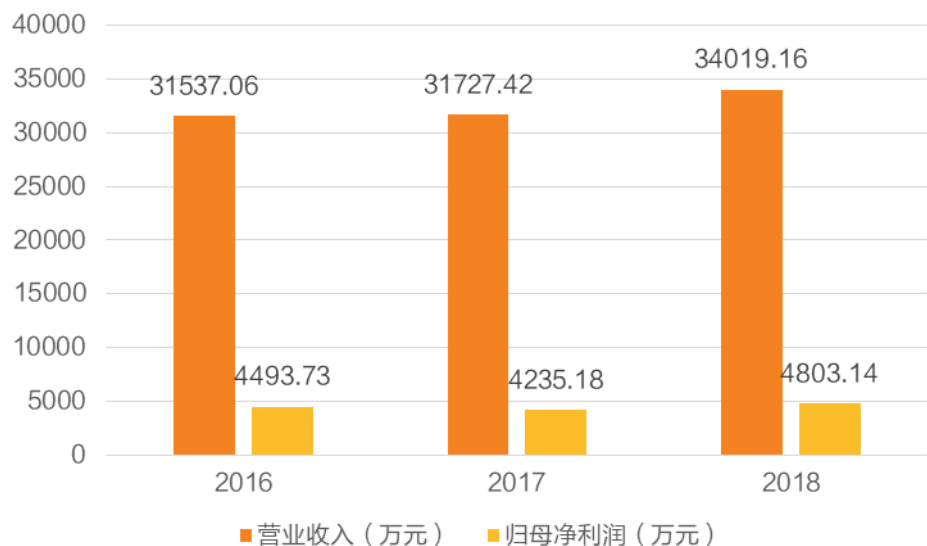
资料来源：招股说明书、天风证券研究所

1、国内领先的软件基础平台提供商

1.3 盈利能力保持稳定，业绩稳中有升

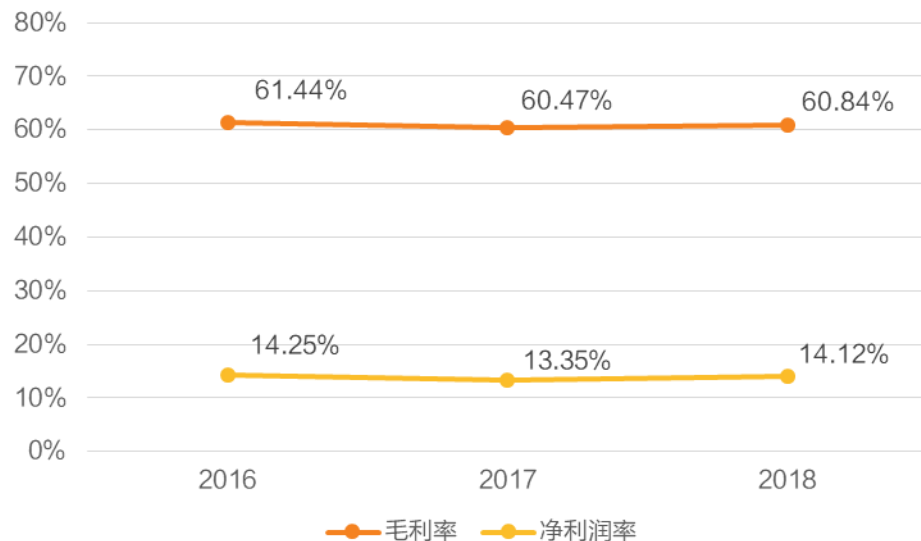
- 公司2016年至2018年分别实现营业收入3.15、3.17、3.40亿元，实现归母净利润4493.73、4235.18、4803.14万元，业绩表现整体稳中有升。
- 公司盈利能力总体保持稳定，2016年至2018年，公司整体毛利率分别为61.44%、60.47%、60.85%，费用端总体平稳，净利润率保持约14%的水平。

图3 公司营收及归母净利润情况



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

图4 公司毛利率及净利率情况



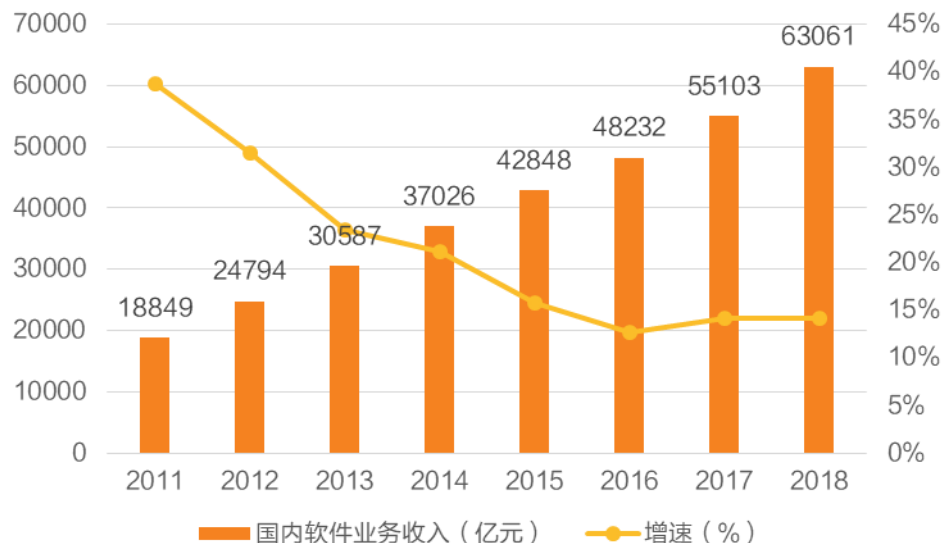
资料来源：招股说明书、天风证券研究所

2、产品行业应用广泛，客户粘性高

2.1 软件基础平台行业处于成长加速期

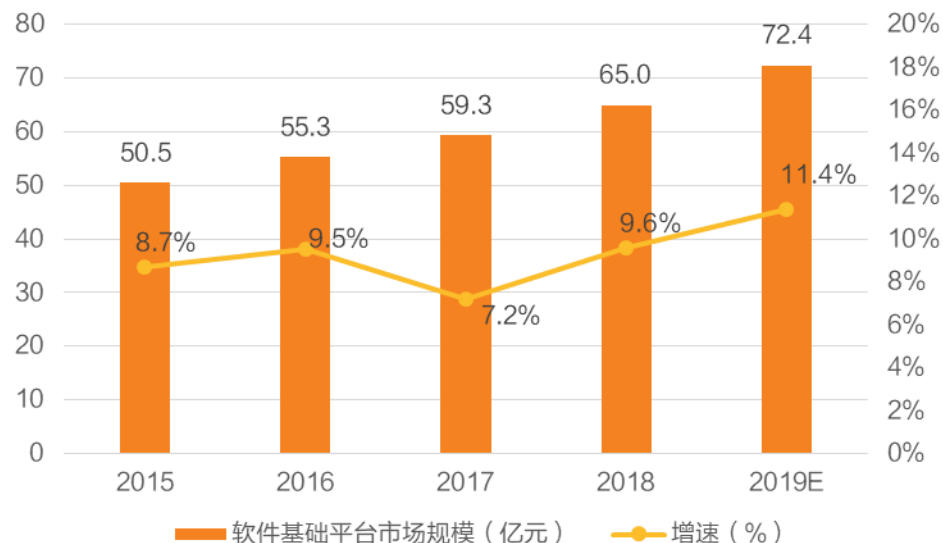
- 国内软件市场目前已经入稳步增长阶段。工信部数据显示，2011至2018年，国内软件业务收入由18849亿元大幅增长至63061亿元，经历了前期多年增速下滑，目前增速已整体保持稳定，步入稳步增长阶段。
- 国内软件基础平台行业进入成长加速期。云计算、大数据、物联网等技术发展以及智慧城市、企业上云等市场需求释放，国内软件基础平台行业将有望加速成长，据计世资讯数据，2019年市场规模将有望达到72.4亿元，同比增长11.4%。

图5 国内软件业务历年收入情况



资料来源：工业和信息化部、招股说明书、天风证券研究所

图6 国内软件基础平台市场规模情况



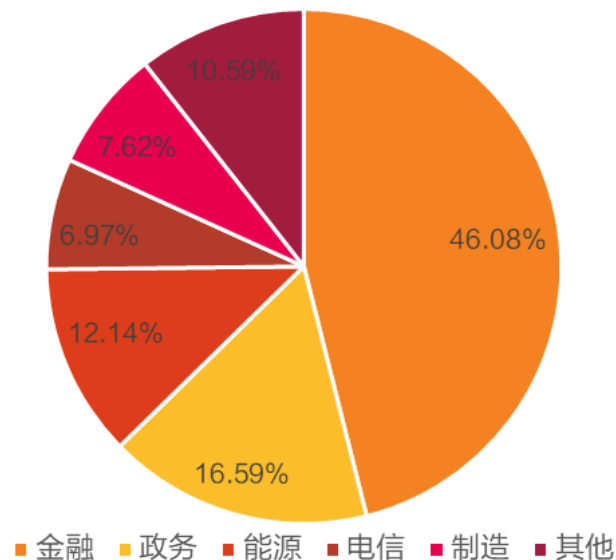
资料来源：CCW Research、招股说明书、天风证券研究所

2、产品行业应用广泛，客户粘性高

2.2 公司产品行业应用广泛，金融行业占比高

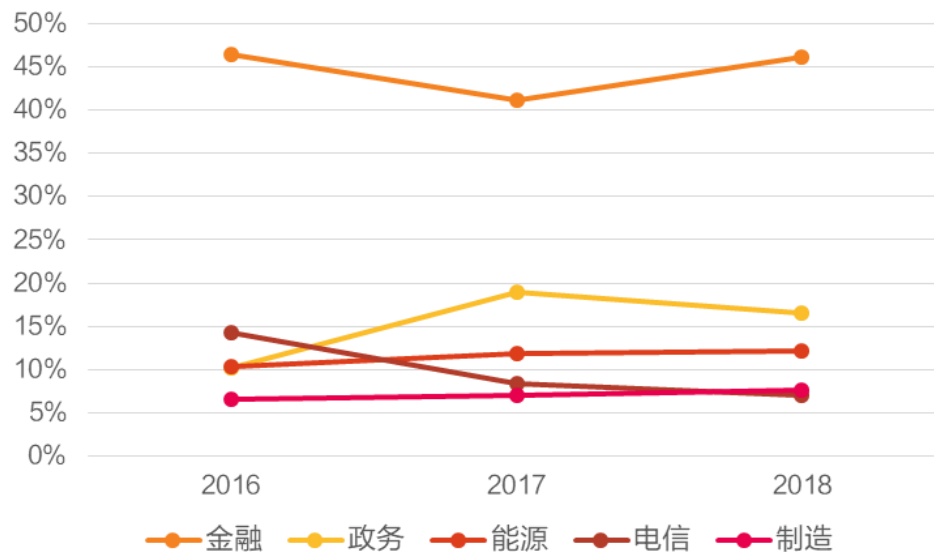
- 公司产品凭借性能、成熟度、安全性优势已广泛应用于金融、政务、能源、电信、制造等各个行业，行业占比较为平衡，其中金融行业客户占比较高，2018年，公司来自金融行业客户收入占当年总收入比重达到46.08%，与工商银行、交通银行、国家开发银行、中国登记结算公司、上海黄金交易所等行业大中型企业建立了客户关系。

图7 公司2018年客户分布情况



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

图8 公司最近三年客户分布情况



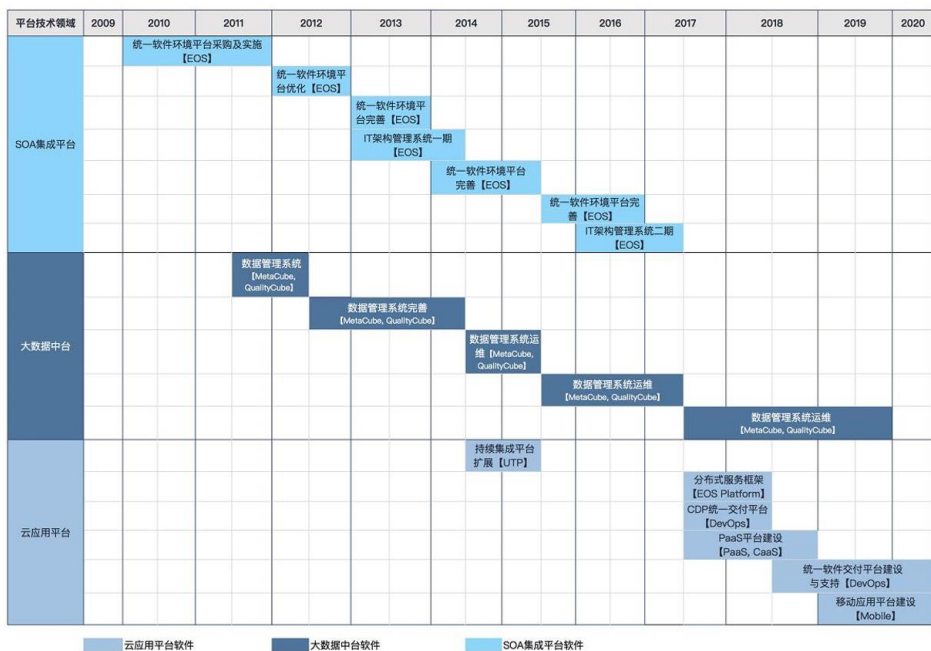
资料来源：招股说明书、天风证券研究所

2、产品行业应用广泛，客户粘性高

2.3 客户粘性较高，购买可持续性高

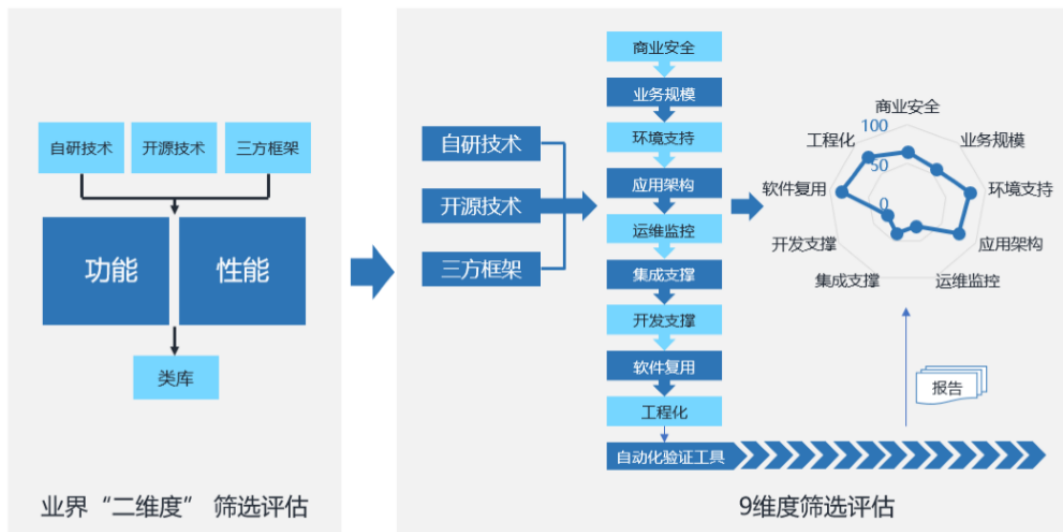
- 公司产品不断升级，客户需求可持续性高。软件基础平台作为客户关键基础设施具有较强的客户粘性，公司通过升级产品线不断挖掘既有客户的持续需求，客户持续购买意愿较强，公司历年前五大客户重复率较高。
- “九维度”技术评估筛选体系精准定位客户需求。公司通过考量企业环境、信息安全和系统设计三方面因素，创新性地提出了“九维度”技术评估体系，打通客户需求与后期技术研发。

图9 公司与某国有大型银行的合作历程



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

图10 “九维度”的技术评估筛选体系



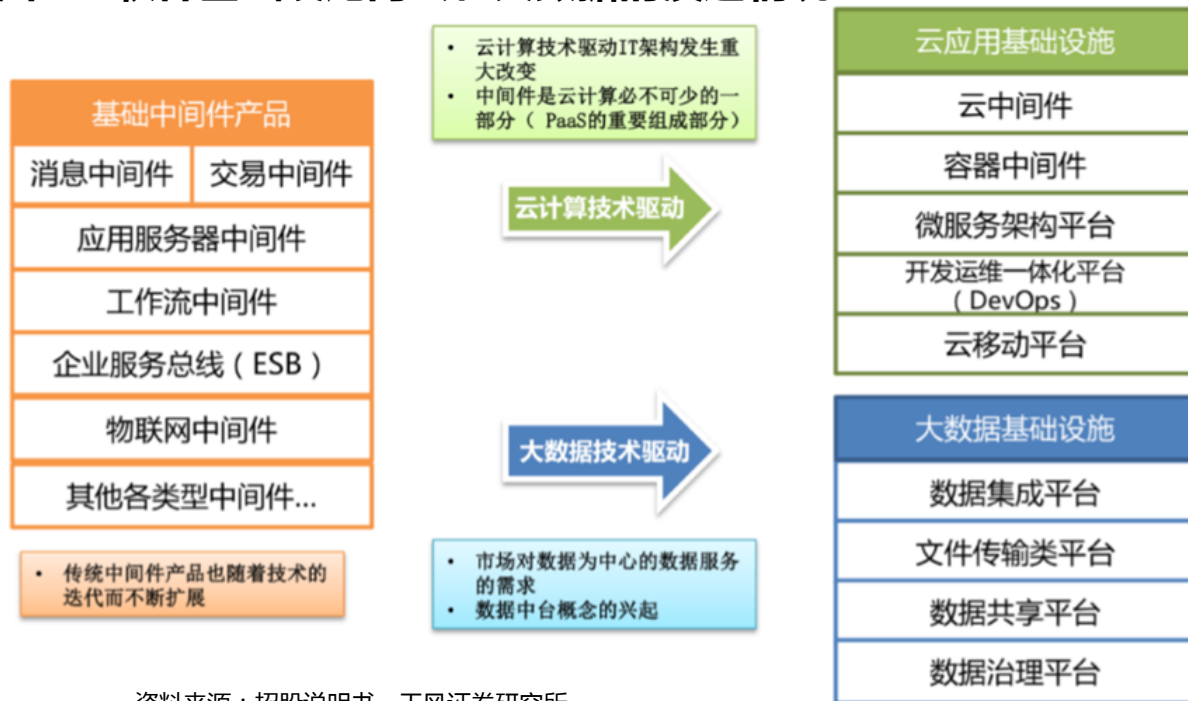
资料来源：招股说明书、天风证券研究所

3、加强云计算、大数据于基础软件平台中的应用

3.1 公司产品不断向云计算、大数据方向演进

- 公司紧跟云计算、大数据的技术发展方向，实现了产品由基础中间件产品向云应用基础设施、大数据基础设施的演进。目前，公司云应用平台已涵盖微服务应用平台、移动平台、开发运维一体化平台、云流程平台、统一测试平台和容器云平台等产品，大数据中台已涵盖元数据平台、数据质量平台、主数据平台、大数据集成交换平台、大数据服务共享平台等产品。

图11 软件基础设施向云和大数据的演进情况



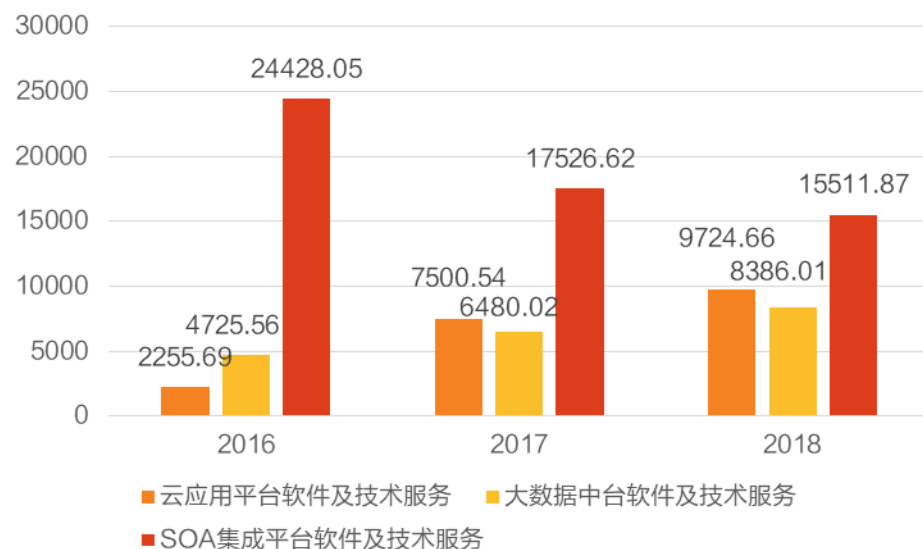
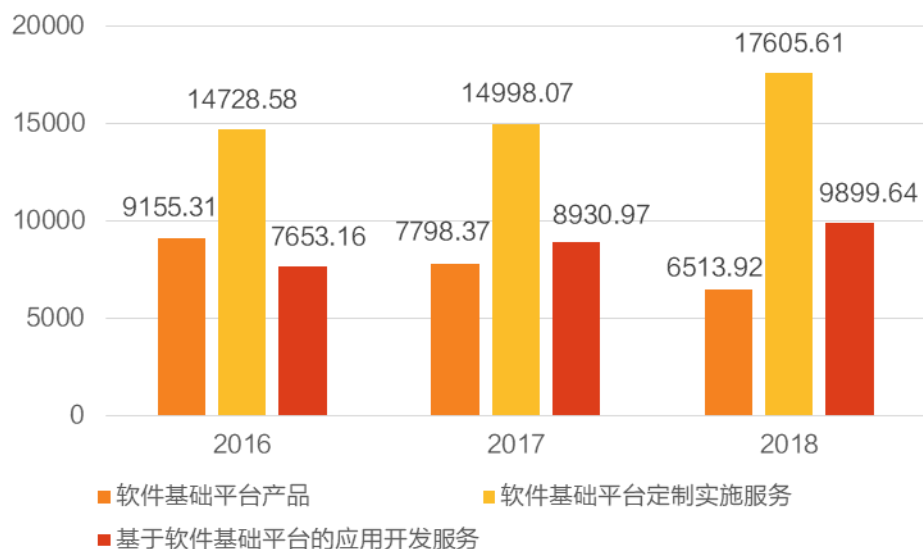
资料来源：招股说明书、天风证券研究所

3、加强云计算、大数据于基础软件平台中的应用

3.2 收入结构不断向云计算、大数据产品倾斜

- 从产品品类上看，公司云应用平台及大数据中台产品收入不断增长，分别由2016年的2255.69万元、4725.56万元大幅增长至2018年的9724.66万元、8386.01万元，成为公司业绩增长的主要部分。
- 从业务属性上看，基于软件基础平台产品的定制实施服务和应用开发服务增长较快，公司正加速由软件基础平台产品提供商向服务商转变。

图12 主营收入按业务属性划分情况（单位：万元） 图13 主营收入按产品种类划分情况（单位：万元）



资料来源：招股说明书、天风证券研究所

资料来源：招股说明书、天风证券研究所

3、加强云计算、大数据于基础软件平台中的应用

3.3 云应用平台及大数据中台仍是未来投入重点

- 公司未来将进一步加强云计算、大数据技术于公司各类产品中的应用。公司将募集1.49亿元用于云应用平台研发升级项目，并募集1.21亿元用于大数据中台研发升级项目，两项目募投资金占总募投资金比重高达80.81%，公司产品竞争力有望得到进一步提升。

表1 公司募集资金投入项目情况

序号	项目名称	募投资金	详情
1	云应用平台研发升级项目	14902.12万元	在原有云应用平台产品的基础上，结合人工智能、自动化及语音图像技术，对微服务应用平台、开发运维一体化平台、移动平台及云流程平台进行全面升级，实现云应用的智能开发、自动测试及大规模敏捷交付能力。基于机器人流程自动化（RPA）、深度学习及会话式UI（CUI）技术，建立创新应用平台框架
2	大数据中台研发升级项目	12113.26万元	在原有大数据中台产品基础上，结合公司自研的图形化编排技术、人工智能技术及大数据安全技术，对大数据集成交换平台、大数据服务共享平台及元数据平台进行升级，实现自助式数据开发，增强式数据治理及智能化数据安全控制能力
3	研发技术中心升级项目	6413.36万元	建设AI智能研发中心、研发体系升级、安全可控产品研发

资料来源：招股说明书、天风证券研究所

4、风险提示

- 1、客户推广不及预期。**公司收入规模较低，规模效应尚未形成，较依赖存量客户，公司未来新客户的推广或不及预期。
- 2、云及大数据产品研发不及预期。**云应用平台及大数据中台产品是公司未来发展的主要产品，依赖于技术长期持续研发，公司产品研发或不及预期。
- 3、利润率下降风险。**公司定制实施服务和应用开发服务毛利率较低，该部分业务营收占比提升或拉低公司利润率水平。
- 4、IPO不及预期。**目前公司上市申请暂处于交易所受理状态，或无法通过审核程序。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS