

业绩实现稳健增长，加大研发布局未来

买入|维持

——龙软科技(688078.SH)2022年年度报告点评

事件:

公司于2023年3月28日收盘后发布《2022年年度报告》。

点评:

● 持续深耕智能矿山行业，业绩实现稳健增长

公司深耕矿山智能化领域，受益于国家对智能矿山建设的推进，业绩实现稳健增长。2022年，公司实现营业总收入3.65亿元，同比增长25.45%；实现归母净利润0.80亿元，同比增长26.90%；实现扣非归母净利润0.81亿元，同比增长36.97%；经营业绩稳步增长。从盈利能力看，公司综合毛利率为51.51%，销售净利率为21.94%，与去年同期基本持平。分产品来看，智能矿山工业软件业务实现收入3.27亿元，同比增长37.74%，收入占比达89.72%；LongRuan GIS软件业务实现收入0.14亿元，同比增长6.26%；其他软件业务实现收入0.21亿元，同比减少38.98%。

● 技术研发持续投入，智能洗选业务实现从无到有

公司多项发明专利获得授权，技术成果获多部门认可。2022年，公司在煤炭工业面向智能矿山建设的智能综采、智能管控新技术领域不断获得技术突破，获“基于地质测量保障系统的矿山智能化管控平台建设方法”等8项发明专利授权，测量机器人相关专利分别获得美国、加拿大、澳大利亚和俄罗斯等国家的授权认可。此外，公司荣获2022年度煤炭协会“科技攻关突出贡献奖”，参与完成的科技成果荣获2022年度中国煤炭工业协会科学技术奖五项，其中特等奖1项、一等奖2项、二等奖1项、三等奖1项。受益于煤矿配套选煤厂的智能化建设推进，2022年公司智能洗选应用系统软件从无到有，实现收入4000余万元，成为公司业务新的增量。

● 政策频出加速行业需求释放，充足订单储备助力公司持续增长

近年来，国家高度重视煤矿智能化建设。2021年9月，国家自然资源部公示《智能矿山建设规范》行业标准；2022年4月国家能源局综合司发布《关于开展首批智能化示范煤矿验收工作的通知》，全面部署首批智能化示范煤矿建设验收工作；2022年7月，应急管理部等印发了《“十四五”矿山安全生产规划》，确定实施矿山智能化发展行动计划，建设一批效果突出、带动性强的智能化示范工程，总结提炼可复制的智能化建设模式。2022年，公司新增订单4.34亿元，充足订单储备为公司成长奠定良好基础。

● 盈利预测与投资建议

公司拥有自主研发的LongRuan GIS平台，在煤矿智能化建设中有望充分受益。预测公司2023-2025年的营业收入为4.85、6.33、8.17亿元，归母净利润为1.13、1.56、2.08亿元，EPS为1.58、2.18、2.92元/股，对应PE为29.78、21.58、16.12倍。过去三年，公司PE主要运行在30-100倍之间，考虑到行业景气度和公司的成长性，给予公司2023年40倍的目标PE，对应的目标价为63.20元。维持“买入”评级。

● 风险提示

市场开拓不及预期及行业竞争加剧的风险；复合型人才培养及引进效果不及预期的风险；煤矿智能化建设推进不及预期的风险；煤炭行业景气度下行风险。

当前价/目标价：47.00元/63.20元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：60.36 / 29.43

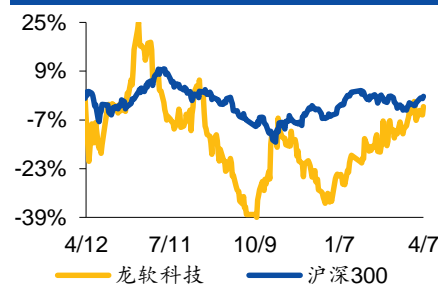
A股流通股（百万股）：71.41

A股总股本（百万股）：71.41

流通市值（百万元）：3356.27

总市值（百万元）：3356.27

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-龙软科技(688078.SH)2022年第三季度报告点评：营收恢复快速增长，智能洗选实现突破》2022.10.30

《国元证券公司研究-龙软科技(688078.SH)2022年半年度报告点评：主营业务稳步发展，智能选煤厂打开新空间》2022.08.16

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

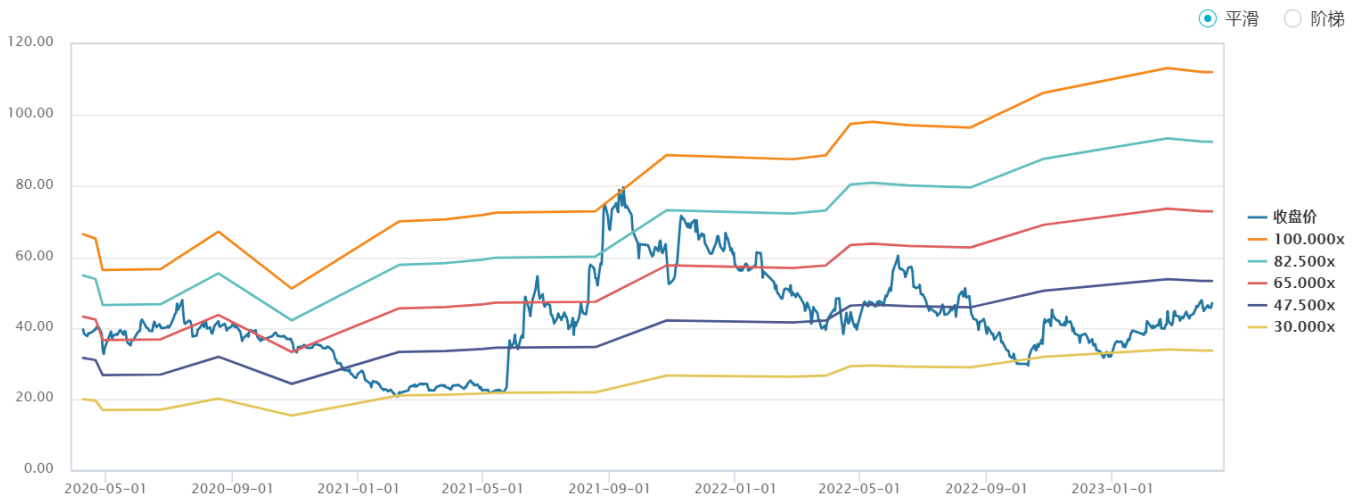
邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	290.87	364.88	485.09	632.95	816.82
收入同比(%)	47.17	25.45	32.94	30.48	29.05
归母净利润(百万元)	63.08	80.04	112.72	155.55	208.23
归母净利润同比(%)	24.30	26.90	40.82	38.00	33.87
ROE(%)	11.12	12.39	14.85	17.67	19.99
每股收益(元)	0.88	1.12	1.58	2.18	2.92
市盈率(P/E)	53.21	41.93	29.78	21.58	16.12

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：龙软科技过去三年 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	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
流动资产	628.57	730.42	837.07	968.60	1148.25	
现金	248.15	148.74	215.88	228.48	293.56	
应收账款	286.55	396.64	411.09	501.16	582.69	
其他应收款	11.91	11.27	14.84	19.11	24.34	
预付账款	1.89	6.37	7.68	9.18	10.63	
存货	31.22	22.76	29.26	36.89	46.32	
其他流动资产	48.85	144.63	158.31	173.78	190.71	
非流动资产	61.79	68.20	72.24	76.89	81.18	
长期投资	2.61	2.75	2.86	2.92	3.01	
固定资产	46.97	42.27	46.17	49.61	52.14	
无形资产	0.39	0.70	0.87	1.04	1.20	
其他非流动资产	11.81	22.49	22.34	23.33	24.84	
资产总计	690.36	798.61	909.30	1045.49	1229.43	
流动负债	123.05	151.29	149.21	163.92	186.57	
短期借款	14.52	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付账款	50.30	70.97	83.59	93.36	112.07	
其他流动负债	58.22	80.31	65.61	70.56	74.50	
非流动负债	0.22	1.23	1.28	1.34	1.39	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	0.22	1.23	1.28	1.34	1.39	
负债合计	123.27	152.51	150.49	165.26	187.96	
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
股本	70.75	71.41	71.41	71.41	71.41	
资本公积	333.90	351.16	351.16	351.16	351.16	
留存收益	162.44	223.53	336.24	457.66	618.90	
归属母公司股东权益	567.09	646.10	758.82	880.23	1041.47	
负债和股东权益	690.36	798.61	909.30	1045.49	1229.43	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	-11.60	-7.51	76.50	53.88	119.36	
净利润	63.08	80.04	112.72	155.55	208.23	
折旧摊销	1.83	4.06	4.46	5.20	5.94	
财务费用	-4.09	-1.79	-1.72	-2.12	-2.51	
投资损失	-0.18	-0.71	-0.78	-0.85	-0.89	
营运资金变动	-98.56	-134.86	-27.08	-106.61	-85.20	
其他经营现金流	26.32	45.75	-11.10	2.71	-6.21	
投资活动现金流	-40.06	-64.36	-9.64	-9.28	-9.82	
资本支出	38.37	6.46	5.56	6.91	7.26	
长期投资	-2.60	63.37	0.17	0.11	0.15	
其他投资现金流	-4.29	5.48	-3.91	-2.26	-2.41	
筹资活动现金流	-3.78	-25.79	0.28	-31.99	-44.46	
短期借款	14.52	-14.52	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	0.66	0.00	0.00	0.00	
资本公积增加	7.77	17.27	0.00	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-26.07	-29.19	0.28	-31.99	-44.46	
现金净增加额	-55.44	-97.66	67.13	12.61	65.07	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	290.87	364.88	485.09	632.95	816.82	
营业成本	140.85	176.94	235.60	307.90	397.98	
营业税金及附加	3.41	4.82	5.63	7.28	9.23	
营业费用	18.91	25.75	32.40	40.64	51.13	
管理费用	22.87	23.53	32.36	41.20	52.52	
研发费用	36.14	37.31	47.47	57.69	69.47	
财务费用	-4.09	-1.79	-1.72	-2.12	-2.51	
资产减值损失	-0.90	-2.08	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动收益	0.00	0.37	0.00	0.00	0.00	
投资净收益	0.18	0.71	0.78	0.85	0.89	
营业利润	68.13	89.12	124.34	170.52	227.34	
营业外收入	3.52	0.24	0.28	0.32	0.35	
营业外支出	1.07	2.77	2.79	2.83	2.87	
利润总额	70.58	86.59	121.83	168.01	224.82	
所得税	7.50	6.54	9.11	12.47	16.59	
净利润	63.08	80.04	112.72	155.55	208.23	
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
归属母公司净利润	63.08	80.04	112.72	155.55	208.23	
EBITDA	65.87	91.39	127.08	173.61	230.77	
EPS (元)	0.89	1.12	1.58	2.18	2.92	

主要财务比率						
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
成长能力						
营业收入(%)	47.17	25.45	32.94	30.48	29.05	
营业利润(%)	22.03	30.80	39.52	37.14	33.32	
归属母公司净利润(%)	24.30	26.90	40.82	38.00	33.87	
获利能力						
毛利率(%)	51.58	51.51	51.43	51.35	51.28	
净利率(%)	21.69	21.94	23.24	24.58	25.49	
ROE(%)	11.12	12.39	14.85	17.67	19.99	
ROIC(%)	18.32	19.98	25.72	28.57	32.68	
偿债能力						
资产负债率(%)	17.86	19.10	16.55	15.81	15.29	
净负债比率(%)	12.28	1.37	0.43	0.41	0.37	
流动比率	5.11	4.83	5.61	5.91	6.15	
速动比率	4.85	4.68	5.41	5.68	5.91	
营运能力						
总资产周转率	0.46	0.49	0.57	0.65	0.72	
应收账款周转率	1.24	0.95	0.99	1.17	1.31	
应付账款周转率	4.37	2.92	3.05	3.48	3.87	
每股指标 (元)						
每股收益(最新摊薄)	0.88	1.12	1.58	2.18	2.92	
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.16	-0.11	1.07	0.75	1.67	
每股净资产(最新摊薄)	7.94	9.05	10.63	12.33	14.58	
估值比率						
P/E	53.21	41.93	29.78	21.58	16.12	
P/B	5.92	5.19	4.42	3.81	3.22	
EV/EBITDA	47.67	34.37	24.71	18.09	13.61	

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。

免责声明

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