

致远互联 (688369.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

新产品推广及信创回暖驱动业绩增长

业绩简评

2023年4月27日,公司发布2023年一季报,Q1实现营业收入1.6亿元,同比增长15.2%;Q1实现扣非归母净利润-4,204.1万元,去年同期为-2,968.7万元,主要系研发费用及销售费用较去年同期增加所致。

经营分析

V8等新产品已打磨成熟,静待推广放量。公司Q1营收呈现修复态势,预计主要系政务信创需求仍处于修复期、行业信创需求增长相对平稳、V8及A9C等新产品尚处于放量初期所致。由于Q1差旅恢复叠加新产品进入推广期,公司销售费用率、研发费用率分别较上年同期提升5.3pct、1.6pct。随新产品成熟放量,有望带动营收高增。

行业信创预计保持增势,下半年政务信创有望回暖。面向行业信创领域,公司持续加强通用办公场景产品多样性,22年在金融、军工、能源、交通及教育等领域签约多家知名客户;面向政务信创领域,公司已推出智慧县域、数字乡村、数字人大、智慧统战等创新方案,形成地方党政各级机关核心业务全覆盖、横向纵向全贯通的全方位数字化协同体系。随宏观经济复苏,政务及行业信创收入均有望进一步增长。

AI领域前瞻布局,业务模块有望持续丰富。公司在2022年通过投资方寸无忧和元客,持续加强AI在智能公文场景的应用;同时战略性前瞻人工智能、RPA及流程挖掘等智能协同领域。公司结合AIGC技术已推出智能公文、智能检索、智能审批等业务模块,同时合作百度“文心一言”,有望持续受益于AI带来的OA行业范式重构。

盈利预测

根据公司发布的一季报数据,我们维持公司2023~2025年营业收入预测为14.0/18.0/22.4亿元;维持2023~2025年归母净利润预测为1.8/2.4/3.2亿元。公司股票现价对应PE估值为32.5/24.2/18.0倍,维持“买入”评级。

风险提示

模块拓展或经销体系建设不及预期;宏观环境影响客户需求;股东及董监高解禁风险。

计算机组

分析师:王倩雯(执业S1130522080001)

wangqianwen@gjzq.com.cn

分析师:孟灿(执业S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

市价(人民币):73.66元

相关报告:

- 《致远互联公司点评:新产品进入成熟期叠加信创回暖》,2023.4.14
- 《重点推进央企头部客户价值提升-《2022-10-30公司点...》》,2022.10.30
- 《信创驱动短期增长,低代码打开长期空间-致远互联公司深度》,2022.10.12



公司基本情况(人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,031	1,032	1,403	1,797	2,241
营业收入增长率	35.10%	0.12%	35.86%	28.14%	24.70%
归母净利润(百万元)	129	94	175	235	316
归母净利润增长率	19.69%	-26.95%	85.91%	34.60%	34.19%
摊薄每股收益(元)	#VALUE!	1.222	2.264	3.047	4.088
每股经营性现金流净额	1.67	-1.70	3.68	3.93	4.51
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.00%	6.50%	10.77%	12.75%	14.71%
P/E	0.00	0.00	32.54	24.18	18.02
P/B	0.00	0.00	3.51	3.08	2.65

来源:公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
主营业务收入	763	1,031	1,032	1,403	1,797	2,241	货币资金	1,573	1,273	1,220	1,446	1,680	1,978	
增长率	35.1%	0.1%	0.1%	35.9%	28.1%	24.7%	应收款项	145	209	314	298	343	426	
主营业务成本	-175	-286	-287	-393	-509	-632	存货	4	7	15	15	19	24	
%销售收入	22.9%	27.7%	27.8%	28.0%	28.3%	28.2%	其他流动资产	44	275	64	78	91	106	
毛利	588	745	746	1,010	1,288	1,610	流动资产	1,766	1,764	1,613	1,837	2,134	2,533	
%销售收入	77.1%	72.3%	72.2%	72.0%	71.7%	71.8%	%总资产	95.9%	85.2%	82.7%	84.1%	84.7%	86.3%	
营业税金及附加	-7	-9	-7	-11	-14	-18	长期投资	54	123	135	137	138	139	
%销售收入	1.0%	0.9%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	固定资产	16	96	116	125	161	173	
销售费用	-329	-402	-404	-512	-647	-784	%总资产	0.9%	4.6%	5.9%	5.7%	6.4%	5.9%	
%销售收入	43.1%	38.9%	39.2%	36.5%	36.0%	35.0%	无形资产	4	8	12	18	22	26	
管理费用	-71	-79	-88	-105	-128	-157	非流动资产	76	306	338	348	387	401	
%销售收入	9.3%	7.7%	8.5%	7.5%	7.1%	7.0%	%总资产	4.1%	14.8%	17.3%	15.9%	15.3%	13.7%	
研发费用	-120	-181	-205	-267	-334	-415	资产总计	1,842	2,070	1,950	2,185	2,521	2,934	
%销售收入	15.7%	17.6%	19.9%	19.0%	18.6%	18.5%	短期借款	0	27	32	0	0	0	
息税前利润 (EBIT)	61	74	42	115	165	236	应付款项	80	131	139	148	178	203	
%销售收入	8.0%	7.2%	4.0%	8.2%	9.2%	10.5%	其他流动负债	438	423	282	363	441	519	
财务费用	8	23	19	28	32	36	流动负债	518	581	454	511	619	722	
%销售收入	-1.1%	-2.3%	-1.9%	-2.0%	-1.8%	-1.6%	长期贷款	0	0	0	0	0	0	
资产减值损失	-1	-7	-12	-10	-12	-14	其他长期负债	0	43	30	24	19	14	
公允价值变动收益	0	2	1	0	0	0	负债	518	623	484	535	637	736	
投资收益	17	3	8	8	8	8	普通股股东权益	1,311	1,430	1,448	1,623	1,847	2,148	
%税前利润	13.7%	2.1%	8.4%	4.1%	3.1%	2.3%	其中：股本	77	77	77	78	78	78	
营业利润	126	137	96	194	262	351	未分配利润	229	317	370	545	768	1,069	
营业利润率	16.5%	13.3%	9.3%	13.9%	14.6%	15.7%	少数股东权益	13	16	18	26	37	51	
营业外收支	-1	2	-1	0	0	0	负债股东权益合计	1,842	2,070	1,950	2,185	2,521	2,934	
税前利润	124	140	95	194	262	351	比率分析		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
利润率	16.3%	13.6%	9.2%	13.9%	14.6%	15.7%	每股指标							
所得税	-9	-5	3	-12	-16	-21	每股收益	1.398	1.673	1.222	2.264	3.047	4.088	
所得税率	6.9%	3.9%	-3.2%	6.0%	6.0%	6.0%	每股净资产	17.027	18.579	18.814	21.010	23.906	27.794	
净利润	116	134	98	183	246	330	每股经营现金净流	1.617	1.672	-1.700	3.680	3.934	4.510	
少数股东损益	8	6	4	8	10	14	每股股利	0.100	0.100	0.000	0.000	0.150	0.200	
归属于母公司的净利润	108	129	94	175	235	316	回报率							
净利率	14.1%	12.5%	9.1%	12.5%	13.1%	14.1%	净资产收益率	8.21%	9.00%	6.50%	10.77%	12.75%	14.71%	
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	5.84%	6.22%	4.82%	8.01%	9.34%	10.77%	
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	投入资本收益率	4.29%	4.85%	2.88%	6.54%	8.21%	10.07%	
净利润	116	134	98	183	246	330	增长率							
少数股东损益	8	6	4	8	10	14	主营业务收入增长率	9.07%	35.10%	0.12%	35.86%	28.14%	24.70%	
非现金支出	5	27	44	28	34	41	EBIT 增长率	-9.01%	22.06%	-43.86%	175.02%	43.25%	43.14%	
非经营收益	-17	-5	-11	-6	-8	-8	净利润增长率	10.40%	19.69%	-26.95%	85.91%	34.60%	34.19%	
营运资金变动	22	-27	-262	81	33	-13	总资产增长率	142.48%	12.39%	-5.78%	12.02%	15.38%	16.40%	
经营活动现金净流	124	129	-131	285	305	350	资产管理能力							
资本开支	-5	-101	-26	-27	-60	-40	应收账款周转天数	48.3	53.6	82.5	68.0	60.0	62.0	
投资	700	-277	205	-1	-1	-1	存货周转天数	10.2	6.9	13.6	14.0	14.0	14.0	
其他	18	0	4	8	8	8	应付账款周转天数	121.2	117.7	156.5	120.0	110.0	100.0	
投资活动现金净流	713	-378	182	-20	-53	-33	固定资产周转天数	7.8	33.8	33.3	27.0	28.4	24.7	
股权募资	0	3	8	0	0	0	偿债能力							
债权募资	0	0	0	-32	0	0	净负债/股东权益	-120.51%	-103.12%	-82.68%	-89.15%	-90.52%	-91.09%	
其他	-33	-62	-123	0	-12	-16	EBIT 利息保障倍数	-7.4	-3.2	-2.2	-4.1	-5.1	-6.6	
筹资活动现金净流	-33	-58	-115	-32	-12	-16	资产负债率	28.12%	30.11%	24.80%	24.50%	25.27%	25.08%	
现金净流量	804	-307	-64	234	241	301								

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-10-12	买入	59.83	70.62~88.42
2	2022-10-30	买入	73.88	N/A
3	2023-04-14	买入	88.21	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402