



致远互联 (688369.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

信创收入同比高增，V8 平台顺利推广

业绩简评

2023年8月29日，公司发布2023年中报，上半年实现营业收入4.8亿元，同比增长13.1%；公司上半年扣非后归母净利润为0.18亿元，同比下降40.6%，主要系成本费用同比增长17.9%所致（其中人员同比增长9.7%至2,950人）。单Q2公司营收为3.2亿元，同比增长12.1%；单Q2扣非归母净利润为0.60亿元，同比增长0.2%。

经营分析

上半年信创相关业务需求较高，公司过百万以上的合同收入金额为1.05亿元，同比增长21.3%；行业信创合同金额为0.67亿元，同比增长98.2%。承接信创相关大单导致交付和付款周期有所拉长，也使得公司应收账款有所承压，较年初增长29.8%，但整体账龄结构非常健康，1年以上账龄未见增长。

公司23年上半年毛利率为77.2%，较上年同期提升4.8pct；上半年毛利润为3.7亿元，同比增长20.6%，主要系二次开发复用成果显现，开发成本下降所致。报告期内公司加大新产品推广力度，使得销售费用率较上年同期增长7.0pct，管理费用率与上年同期基本持平。公司上半年研发费用率达24.5%，较上年同期提升1.6pct，主要系公司积极推动AI等新产品开发，叠加研发人员同比增长10.8%所致。

报告期内，公司COP-V8平台推进顺利，预计渐次推广面向大型组织的A9C及面向中型组织的A8C，也会在V8平台上进行新应用模块的搭建。薪事力事业部启动独立运营拆分，上半年营收继续保持40%以上的增长。受数字人力云和行业云的驱动，公司上半年云业务营收达0.61亿元，同比增长47.1%，占公司整体营收比重达12.7%。随着A9C/A8C/A6C和薪事力的持续增长，云业务营收占比有望进一步提升。

盈利预测、估值与评级

根据公司发布的半年报数据，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19.4/14.4/10.7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

联系人：赵彤

zhaotong3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：43.92元

相关报告：

- 《致远互联公司点评：AICOP建设发力，V8+A9C持续推广》，2023.7.21
- 《致远互联公司点评：新产品推广及信创回暖驱动业绩增长》，2023.4.28
- 《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



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)	1.673	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	42.53	56.34	19.40	14.41	10.74
P/B	3.83	3.66	2.09	1.84	1.58

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)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	763	1,031	1,032	1,403	1,797	2,241
增长率		35.1%	0.1%	35.9%	28.1%	24.7%
主营业务成本	-175	-286	-287	-393	-509	-632
%销售收入	22.9%	27.7%	27.8%	28.0%	28.3%	28.2%
毛利	588	745	746	1,010	1,288	1,610
%销售收入	77.1%	72.3%	72.2%	72.0%	71.7%	71.8%
营业税金及附加	-7	-9	-7	-11	-14	-18
%销售收入	1.0%	0.9%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-329	-402	-404	-512	-647	-784
%销售收入	43.1%	38.9%	39.2%	36.5%	36.0%	35.0%
管理费用	-71	-79	-88	-105	-128	-157
%销售收入	9.3%	7.7%	8.5%	7.5%	7.1%	7.0%
研发费用	-120	-181	-205	-267	-334	-415
%销售收入	15.7%	17.6%	19.9%	19.0%	18.6%	18.5%
息税前利润 (EBIT)	61	74	42	115	165	236
%销售收入	8.0%	7.2%	4.0%	8.2%	9.2%	10.5%
财务费用	8	23	19	28	32	36
%销售收入	-1.1%	-2.3%	-1.9%	-2.0%	-1.8%	-1.6%
资产减值损失	-1	-7	-12	-10	-12	-14
公允价值变动收益	0	2	1	0	0	0
投资收益	17	3	8	8	8	8
%税前利润	13.7%	2.1%	8.4%	4.1%	3.1%	2.3%
营业利润	126	137	96	194	262	351
营业利润率	16.5%	13.3%	9.3%	13.9%	14.6%	15.7%
营业外收支	-1	2	-1	0	0	0
税前利润	124	140	95	194	262	351
利润率	16.3%	13.6%	9.2%	13.9%	14.6%	15.7%
所得税	-9	-5	3	-12	-16	-21
所得税率	6.9%	3.9%	-3.2%	6.0%	6.0%	6.0%
净利润	116	134	98	183	246	330
少数股东损益	8	6	4	8	10	14
归属于母公司的净利润	108	129	94	175	235	316
净利率	14.1%	12.5%	9.1%	12.5%	13.1%	14.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	116	134	98	183	246	330
少数股东损益	8	6	4	8	10	14
非现金支出	5	27	44	28	34	41
非经营收益	-17	-5	-11	-6	-8	-8
营运资金变动	22	-27	-262	81	33	-13
经营活动现金净流	124	129	-131	285	305	350
资本开支	-5	-101	-26	-27	-60	-40
投资	700	-277	205	-1	-1	-1
其他	18	0	4	8	8	8
投资活动现金净流	713	-378	182	-20	-53	-33
股权募资	0	3	8	0	0	0
债权募资	0	0	0	-32	0	0
其他	-33	-62	-123	0	-12	-16
筹资活动现金净流	-33	-58	-115	-32	-12	-16
现金净流量	804	-307	-64	234	241	301

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,573	1,273	1,220	1,446	1,680	1,978
应收款项	145	209	314	298	343	426
存货	4	7	15	15	19	24
其他流动资产	44	275	64	78	91	106
流动资产	1,766	1,764	1,613	1,837	2,134	2,533
%总资产	95.9%	85.2%	82.7%	84.1%	84.7%	86.3%
长期投资	54	123	135	137	138	139
固定资产	16	96	116	125	161	173
%总资产	0.9%	4.6%	5.9%	5.7%	6.4%	5.9%
无形资产	4	8	12	18	22	26
非流动资产	76	306	338	348	387	401
%总资产	4.1%	14.8%	17.3%	15.9%	15.3%	13.7%
资产总计	1,842	2,070	1,950	2,185	2,521	2,934
短期借款	0	27	32	0	0	0
应付款项	80	131	139	148	178	203
其他流动负债	438	423	282	363	441	519
流动负债	518	581	454	511	619	722
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	43	30	24	19	14
负债	518	623	484	535	637	736
普通股股东权益	1,311	1,430	1,448	1,623	1,847	2,148
其中：股本	77	77	77	78	78	78
未分配利润	229	317	370	545	768	1,069
少数股东权益	13	16	18	26	37	51
负债股东权益合计	1,842	2,070	1,950	2,185	2,521	2,934

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	1.398	1.673	1.222	2.264	3.047	4.088
每股净资产	17.027	18.579	18.814	21.010	23.906	27.794
每股经营现金净流	1.617	1.672	-1.700	3.680	3.934	4.510
每股股利	0.100	0.100	0.000	0.000	0.150	0.200
回报率						
净资产收益率	8.21%	9.00%	6.50%	10.77%	12.75%	14.71%
总资产收益率	5.84%	6.22%	4.82%	8.01%	9.34%	10.77%
投入资本收益率	4.29%	4.85%	2.88%	6.54%	8.21%	10.07%
增长率						
主营业务收入增长率	9.07%	35.10%	0.12%	35.86%	28.14%	24.70%
EBIT增长率	-9.01%	22.06%	-43.86%	175.02%	43.25%	43.14%
净利润增长率	10.40%	19.69%	-26.95%	85.91%	34.60%	34.19%
总资产增长率	142.48%	12.39%	-5.78%	12.02%	15.38%	16.40%
资产管理能力						
应收账款周转天数	48.3	53.6	82.5	68.0	60.0	62.0
存货周转天数	10.2	6.9	13.6	14.0	14.0	14.0
应付账款周转天数	121.2	117.7	156.5	120.0	110.0	100.0
固定资产周转天数	7.8	33.8	33.3	27.0	28.4	24.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-120.51%	-103.12%	-82.68%	-89.15%	-90.52%	-91.09%
EBIT利息保障倍数	-7.4	-3.2	-2.2	-4.1	-5.1	-6.6
资产负债率	28.12%	30.11%	24.80%	24.50%	25.27%	25.08%

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
4	2023-04-28	买入	73.66	N/A
5	2023-07-21	买入	56.20	N/A

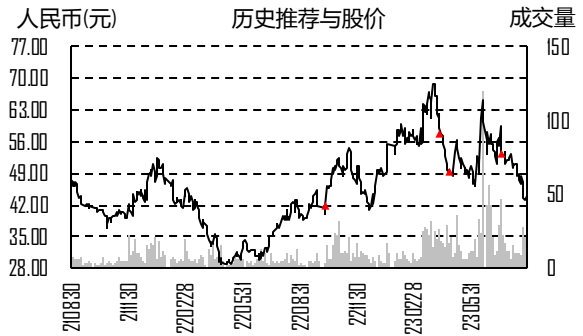
来源：国金证券研究所

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
电话：021-60753903
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 7 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究