

## 公司研究

## 新签订单快速增长，煤矿智能化行业的高景气度得到验证

## ——龙软科技（688078.SH）2021年半年报点评

## 要点

**事件：**公司发布2021年半年报：公司21H1实现营收9839万元，同比增长18.54%；实现归母净利润2277万元，同比增长5.17%；实现扣非后净利润2274万元，同比增长11.57%。公司业绩增长符合预期。

**收入增长逐季提升，订单快速增长：**公司上半年收入实现稳步增长，分季度来看，Q1和Q2分别增长-4.05%和28.88%，收入增长逐季提升，单Q2在20年同期高基数的情况下实现高增长。受益于国家加速推进智能矿山的建设和对互联网+矿山监管的重视程度提高，叠加公司在煤矿智能化领域的领先布局且竞争优势明显，公司上半年新增合同1.9015亿元，已接近去年全年收入的体量，公司新签订单快速增长。此外，客户意向订单持续增高，充足的订单为未来的发展奠定良好基础。

上半年公司整体毛利率为55.13%，相比去年同期上升6.9个百分点，毛利率提升主要受益于公司加强成本管控，盈利能力进一步提升。上半年公司研发费用和销售费用分别增长101%和31.06%，快于整体收入增速，公司进一步加大市场拓展力度和研发投入。

**积极参与行业标准制定，技术领域不断突破：**公司上半年研发投入为1670万元，同比增长101%，公司持续加大研发投入。报告期内，中国煤炭学会组织2021年第一批煤炭智能化标准研制项目中，公司牵头制定“煤炭地理信息平台服务接口规范”、“基于地理信息系统的工作面截割模板自动生成系统技术条件”等两项标准，并参与制定“煤矿安全生产综合管控平台建设规范”等9项标准。2021年6月，国家能源局正式颁布《煤矿智能化建设指南》，对照井工煤矿智能化煤矿12项重点建设内容，公司具备自主技术体系7项，集成技术体系4项。公司的“一张图”安全生产智能管控平台等产品，入选国家煤矿安监局煤炭安全生产技术设备推广名录，在山东等省智能化煤矿验收标准中被列为推荐内容或加分内容，获得了用户的普遍认可。

**盈利预测、估值与评级：**维持公司21-23年归母净利润预测分别为0.76、1.19和1.73亿元。看好公司受益于国家加速推进煤矿智能化改造和公司在透明工作面等创新领域的卡位优势，维持“增持”评级。

**风险提示：**政策落地不及预期，产品落地效果不达预期，行业竞争加剧，市场拓展不达预期的风险。

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	154	198	286	403	550
营业收入增长率	23.00%	28.06%	44.87%	40.88%	36.24%
净利润(百万元)	47	51	76	119	173
净利润增长率	51.16%	7.78%	49.52%	56.20%	45.58%
EPS(元)	0.67	0.72	1.07	1.68	2.44
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.06%	9.92%	13.26%	17.75%	21.46%
P/E	85	79	53	34	23
P/B	7.7	7.9	7.0	6.0	5.0

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2021-08-17

## 增持（维持）

当前价：56.84元

## 作者

分析师：姜国平

执业证书编号：S0930514080007

021-52523857

jianggp@ebsecn.com

分析师：万义麟

执业证书编号：S0930519080001

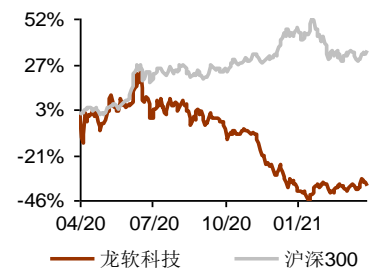
021-52523859

wanyilin@ebsecn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	0.71
总市值(亿元)	40.21
一年最低/最高(元)	20.83/62.40
近3月换手率	262.06%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	33.62	34.95	27.64
绝对	30.25	30.25	30.25

资料来源：Wind

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	154	198	286	403	550
营业成本	61	91	126	172	227
折旧和摊销	2	2	2	2	3
税金及附加	2	2	3	4	6
销售费用	16	13	18	26	35
管理费用	17	17	26	35	47
研发费用	15	21	28	40	54
财务费用	1	-2	-3	-4	-4
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	55	56	84	122	178
利润总额	54	57	85	125	182
所得税	7	6	9	6	9
净利润	47	51	76	119	173
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	47	51	76	119	173
EPS(按最新股本计)	0.67	0.72	1.07	1.68	2.44

现金流量表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	38	-12	4	15	46
净利润	47	51	76	119	173
折旧摊销	2	2	2	2	3
净营运资金增加	45	80	179	165	194
其他	-56	-145	-253	-270	-324
投资活动产生现金流	-1	-11	-8	-8	-9
净资本支出	-1	-6	-8	-8	-9
长期投资变化	0	3	0	0	0
其他资产变化	0	-7	-1	0	0
融资活动现金流	310	-41	60	58	34
股本变化	18	0	0	0	0
债务净变化	-8	-5	72	77	66
无息负债变化	-4	11	14	18	22
净现金流	347	-64	55	66	71

## 主要指标

盈利能力 (%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
毛利率	60.4%	54.1%	55.9%	57.5%	58.6%
EBITDA 率	36.2%	30.6%	32.9%	34.6%	36.1%
EBIT 率	35.1%	29.7%	32.3%	34.1%	35.5%
税前净利润率	34.9%	28.8%	29.8%	30.9%	33.0%
归母净利润率	30.5%	25.7%	26.5%	29.4%	31.4%
ROA	8.2%	8.9%	10.6%	13.1%	15.2%
ROE (摊薄)	9.1%	9.9%	13.3%	17.8%	21.5%
经营性 ROIC	13.5%	12.0%	13.2%	16.5%	18.7%

偿债能力	2019	2020	2021E	2022E	2023E
资产负债率	9%	10%	20%	26%	29%
流动比率	10.92	9.68	4.82	3.67	3.35
速动比率	10.84	9.08	4.56	3.45	3.14
归母权益/有息债务	103.88	-	7.98	4.49	3.75
有形资产/有息债务	112.86	-	9.88	6.05	5.24

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
总资产	572	570	716	907	1,132
货币资金	366	302	358	424	495
交易性金融资产	0	3	3	3	3
应收帐款	145	142	199	273	365
应收票据	36	38	54	77	104
其他应收款 (合计)	6	7	11	15	20
存货	4	34	38	51	68
其他流动资产	0	4	6	8	11
流动资产合计	557	548	688	872	1,091
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	3	3	3	3
固定资产	7	12	17	22	27
在建工程	0	0	1	1	1
无形资产	0	0	1	1	2
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	0	1	2	2	2
非流动资产合计	15	22	29	35	41
总负债	52	58	144	239	327
短期借款	5	0	72	149	214
应付账款	12	14	20	27	36
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	1	0	0	0	0
其他流动负债	7	4	6	9	13
流动负债合计	51	57	143	238	326
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	1	1	1
非流动负债合计	1	1	1	1	1
股东权益	519	512	572	668	804
股本	71	71	71	71	71
公积金	345	345	353	362	362
未分配利润	104	95	148	235	372
归属母公司权益	519	512	572	668	804
少数股东权益	0	0	0	0	0

费用率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
销售费用率	10.56%	6.70%	6.40%	6.40%	6.40%
管理费用率	10.86%	8.81%	9.00%	8.80%	8.50%
财务费用率	0.55%	-1.19%	-1.18%	-1.07%	-0.77%
研发费用率	9.86%	10.41%	9.80%	9.80%	9.80%
所得税率	13%	11%	11%	5%	5%

每股指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股红利	0.21	0.22	0.33	0.51	0.74
每股经营现金流	0.53	-0.17	0.06	0.22	0.65
每股净资产	7.34	7.23	8.09	9.44	11.37
每股销售收入	2.18	2.79	4.05	5.70	7.77

估值指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
PE	85	79	53	34	23
PB	7.7	7.9	7.0	6.0	5.0
EV/EBITDA	69.0	65.6	43.4	29.8	21.3
股息率	0.4%	0.4%	0.6%	0.9%	1.3%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

光大新鸿基有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE