

业绩增长符合预期，煤矿智能化高景气

——龙软科技(688078.SH)2021年度业绩快报点评

买入|维持

事件：

公司于2022年2月24日收盘后发布《2021年度业绩快报公告》。

点评：

● 煤矿智能化建设力度加大，公司营业收入实现高增长

2021年度，煤炭行业发展势头良好，煤矿智能化建设力度加大，公司业务稳定增长，实现营业收入2.90亿元，同比增长46.74%。年度利润总额为0.69亿元，归属于母公司所有者的净利润为0.62亿元，归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为0.59亿元，分别增长了21.38%、22.76%和20.01%。公司持续增加研发投入，完善销售体系建设，为公司持续增长奠定基础。2021年度，公司因限制性股票激励计划确认股份支付费用780.45万元，该费用计入经常性损益，对净利润造成一定影响，如剔除该事项的影响，公司2021年度归属于母公司所有者的净利润为0.70亿元，同比增长38.14%。

● 2021年四季度收入加速增长，煤矿智能化行业处于高景气周期

2021年四季度，公司实现营业收入1.19亿元，同比增长56.61%，该增速显著高于前三季度的收入增速，验证煤矿智能化行业处于高景气周期的判断。根据公司微信公众号在2022年1月19日披露的数据，截至2021年12月底，国家71座首批智能化示范矿井中，已经使用公司相关技术和产品的达46家，公司承担建设的“智能化管控平台和智能地质保障系统”煤矿数量居行业首位。2021年，公司智能管控平台及智能化地质保障系统等产品相继助力皖北煤电麻地梁矿（内蒙）、徐州矿务集团张双楼煤矿、河南能源义煤耿村煤矿、内蒙古双欣矿业、中天合创门克庆煤矿、山西潞安集团左权阜生煤业有限公司、山西蒲县宏源集团富家凹煤矿（民营企业）等矿完成智能化矿井验收工作。徐州矿务集团张双楼矿智能化煤矿建设是江苏省应急管理厅承担的江苏省政府“2021年度十项重点工程百项重点任务”之一，该矿按照“1+3+N”的模式，即一张图（“GIS”）、一张网（万兆环网+5G）和一朵云（私有云）以及智能采煤、掘进、防冲等“N”个控制系统，形成了井上下各子系统的全面感知、实时互联、分析决策、自主学习、动态预测、协同控制的智能化顶层设计方案，取得了“减人提效保安”的初步成效。

● 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。参考《2021年度业绩快报公告》，调整公司2021-2023年营业收入预测至2.90、4.02、5.41亿元，调整归母净利润预测至0.62、1.03、1.50亿元，EPS为0.88、1.46、2.12元/股，对应PE为57.14、34.53、23.78倍。目前，计算机（申万）指数PE TTM为48.4倍，上市以来公司PE主要运行在30-100倍之间，预期未来三年归母净利润的CAGR为43.40%，考虑到近期的估值水平，调整公司2022年的目标PE至50倍，对应目标价为73.00元。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复；公司业务规模较小议价能力较弱；煤矿智能化建设推进不及预期；煤炭行业景气度下行。

当前价/目标价：50.31元/73.00元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：80.05 / 21.9

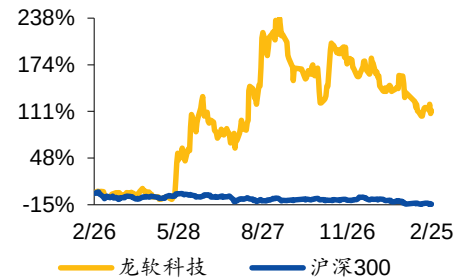
A股流通股（百万股）：34.98

A股总股本（百万股）：70.75

流通市值（百万元）：1760.05

总市值（百万元）：3559.43

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-2022年计算机行业策略报告：数字化助力产业变革，政策驱动行业高景气》2021.12.11

《国元证券公司研究-龙软科技(688078.SH)2021年三季报点评：业绩表现亮眼，行业高景气无忧》2021.10.26

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

联系人 常雨婷

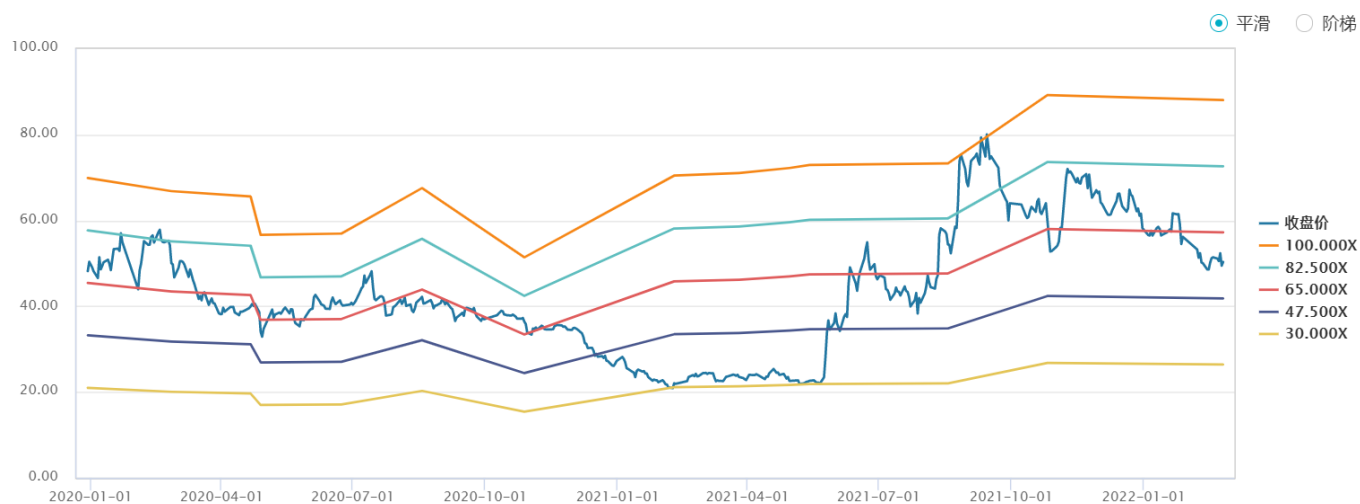
邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	154.34	197.64	290.02	402.47	541.07
收入同比(%)	23.00	28.06	46.74	38.77	34.44
归母净利润(百万元)	47.08	50.75	62.29	103.08	149.65
归母净利润同比(%)	51.16	7.78	22.76	65.47	45.18
ROE(%)	9.06	9.92	11.15	16.04	19.66
每股收益(元)	0.67	0.72	0.88	1.46	2.12
市盈率(P/E)	75.60	70.14	57.14	34.53	23.78

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：龙软科技上市以来 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	2019	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	557.04	548.00	612.43	694.39	823.03
现金	365.98	302.44	289.31	284.91	329.98
应收账款	144.74	141.69	183.87	228.42	259.66
其他应收款	5.90	7.35	10.67	14.69	19.53
预付账款	0.36	2.53	3.42	4.56	5.92
存货	4.02	33.89	43.55	55.95	71.32
其他流动资产	36.04	60.10	81.60	105.87	136.63
非流动资产	14.76	21.66	23.42	25.01	26.33
长期投资	0.00	2.52	2.61	2.72	2.86
固定资产	7.06	11.52	12.90	14.02	14.81
无形资产	0.10	0.46	0.63	0.80	0.96
其他非流动资产	7.60	7.16	7.28	7.47	7.69
资产总计	571.80	569.66	635.86	719.40	849.36
流动负债	51.02	56.62	75.93	75.23	86.63
短期借款	5.00	0.00	10.82	0.00	0.00
应付账款	12.12	14.22	19.20	25.75	33.61
其他流动负债	33.89	42.40	45.91	49.47	53.03
非流动负债	1.37	1.37	1.39	1.42	1.46
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	1.37	1.37	1.39	1.42	1.46
负债合计	52.38	57.99	77.32	76.65	88.09
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	70.75	70.75	70.75	70.75	70.75
资本公积	326.13	326.13	326.13	326.13	326.13
留存收益	122.54	114.79	161.66	245.87	364.39
归属母公司股东权益	519.42	511.67	558.54	642.75	761.26
负债和股东权益	571.80	569.66	635.86	719.40	849.36

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	37.69	-11.98	-7.56	26.70	77.60
净利润	47.08	50.75	62.29	103.08	149.65
折旧摊销	1.68	1.75	2.39	3.04	3.75
财务费用	0.86	-2.35	-2.74	-2.65	-3.07
投资损失	0.00	-0.37	-0.39	-0.41	-0.45
营运资金变动	-9.86	-69.02	-78.77	-88.08	-78.35
其他经营现金流	-2.07	7.27	9.66	11.73	6.06
投资活动现金流	-0.99	-10.97	-3.71	-4.07	-4.47
资本支出	0.99	6.37	3.56	3.91	4.26
长期投资	0.00	4.60	0.09	0.11	0.14
其他投资现金流	0.00	0.00	-0.06	-0.05	-0.07
筹资活动现金流	310.23	-40.81	-1.86	-27.03	-28.07
短期借款	-8.00	-5.00	10.82	-10.82	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	17.69	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	305.94	0.00	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-5.40	-35.81	-12.68	-16.21	-28.07
现金净增加额	346.93	-63.76	-13.13	-4.40	45.06

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	154.34	197.64	290.02	402.47	541.07
营业成本	61.15	90.63	124.01	168.11	221.70
营业税金及附加	2.01	2.35	3.42	4.71	6.28
营业费用	16.30	13.24	31.67	34.41	43.93
管理费用	16.76	17.42	34.72	37.47	48.97
研发费用	15.23	20.58	30.07	46.78	57.65
财务费用	0.86	-2.35	-2.74	-2.65	-3.07
资产减值损失	-0.41	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.37	0.39	0.41	0.45
营业利润	55.44	55.83	69.47	114.38	166.53
营业外收入	0.01	3.00	3.21	3.53	3.75
营业外支出	1.51	1.85	2.01	2.34	2.58
利润总额	53.94	56.98	70.67	115.57	167.70
所得税	6.86	6.24	8.38	12.49	18.04
净利润	47.08	50.75	62.29	103.08	149.65
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	47.08	50.75	62.29	103.08	149.65
EBITDA	57.98	55.23	69.12	114.77	167.21
EPS (元)	0.67	0.72	0.88	1.46	2.12

主要财务比率					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	23.00	28.06	46.74	38.77	34.44
营业利润(%)	53.91	0.71	24.43	64.64	45.59
归属母公司净利润(%)	51.16	7.78	22.76	65.47	45.18
获利能力					
毛利率(%)	60.38	54.14	57.24	58.23	59.03
净利率(%)	30.51	25.68	21.48	25.61	27.66
ROE(%)	9.06	9.92	11.15	16.04	19.66
ROIC(%)	32.28	23.02	21.34	28.24	34.42
偿债能力					
资产负债率(%)	9.16	10.18	12.16	10.65	10.37
净负债比率(%)	9.54	0.00	14.00	0.00	0.00
流动比率	10.92	9.68	8.07	9.23	9.50
速动比率	10.83	9.08	7.49	8.49	8.68
营运能力					
总资产周转率	0.39	0.35	0.48	0.59	0.69
应收账款周转率	0.88	1.05	1.39	1.52	1.73
应付账款周转率	3.84	6.88	7.42	7.48	7.47
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.67	0.72	0.88	1.46	2.12
每股经营现金流(最新摊薄)	0.53	-0.17	-0.11	0.38	1.10
每股净资产(最新摊薄)	7.34	7.23	7.89	9.08	10.76
估值比率					
P/E	75.60	70.14	57.14	34.53	23.78
P/B	6.85	6.96	6.37	5.54	4.68
EV/EBITDA	56.07	58.87	47.03	28.33	19.44

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”)在中华人民共和国境内(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。

免责条款

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