

龙软科技 (688078.SH)

买入

二季度受疫情影响业绩短期承压，下半年加速回归煤矿智能化建造高景气

核心观点

二季度受疫情影响业绩承压，公司保持高研发投入坚定看好煤矿数智能化发展方向。公司2022年上半年实现营收1.15亿元，同比+17.08%；实现归母净利润2857万元，同比+25.46%。单Q2，公司实现收入7246万元，同比-1.23%；实现归母净利润1936万元，同比-2.54%，主要系疫情影响导致部分项目验收进度延迟。公司2022年上半年毛利率为54.5%，维持在较高水平。费用率方面，公司上半年销售费用率为7.10%，较去年同期下降0.18个百分点；管理费用率为8.42%，较去年同期下降2.03个百分点，主要受益于公司经营效率提升和业务规模效应；研发费用率为16.49%，公司持续投入煤矿数字化产品研发，整体投入保持在较高水平。

新签订单受疫情影响略有放缓，预计下半年订单有望加速增长。公司上半年新签订单2.31亿元，同比+21.69%，主要系二季度受疫情影响，部分项目招标有所延迟。随着国内疫情在三季度得到明显改善，公司下半年订单有望加速增长。上半年公司收入中有1831万来自于智能选煤厂管控平台和数字孪生系统，作为《智能化矿山建设指南》的组成部分，煤矿配套选煤厂的智能化建设进度逐渐加快。预计该项目的顺利完成将为公司打开全新增长空间。

煤炭仍为我国主要能源供给，各地不断提升煤矿智能化水平保障能源供给安全。由于煤矿开采作业场景复杂，我国煤矿行业长期面临招工困难，只有不断提升煤矿智能化水平，才能进一步保障煤矿作业和供应安全。上半年李克强总理主持召开国务院常务会议，确定能源保供增供举措，提升能源对经济社会发展的保障能力，要发挥煤炭主体能源作用，通过核增产能、新投产等。根据我们3月29日发布煤矿智能化专题报告测算，2022-2025年间煤矿智能化改造市场空间约119亿元，新增煤矿智能化建设市场空间约120亿元，合计对应市场规模约239亿元。煤炭在未来5-10年，仍然为我国主要能源供给来源，新增煤矿叠加现有矿井数字化升级，行业景气度持续验证。

风险提示：智能矿山政策推进不及预期；疫情反复带来交付延迟风险；上游煤炭价格波动带来系统性风险等。

投资建议：维持“买入”评级。行业景气度持续，疫情影响下公司项目验收有所延迟，因此我们下调公司盈利预测，预计公司2022-2024年归母净利润为0.88/1.22/1.66亿元，同比增速39.0%/38.6%/36.4%；摊薄EPS=1.24/1.72/2.34元，按8月15日收盘价，对应PE=39.5/28.5/20.9x。

盈利预测和财务指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	198	291	409	588	782
(+/-%)	28.1%	47.2%	40.7%	43.7%	33.0%
净利润(百万元)	51	63	88	122	166
(+/-%)	7.8%	24.3%	39.0%	38.6%	36.4%
每股收益(元)	0.72	0.89	1.24	1.72	2.34
EBIT Margin	27.0%	23.6%	18.9%	20.2%	23.9%
净资产收益率(ROE)	9.9%	11.1%	13.9%	16.8%	19.5%
市盈率(PE)	68.3	54.9	39.5	28.5	20.9
EV/EBITDA	63.9	51.0	47.2	31.8	21.3
市净率(PB)	6.77	6.11	5.48	4.78	4.07

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

计算机·软件开发

证券分析师：熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

S0980519030002

证券分析师：张伦可

0755-81982651

zhanglunke@guosen.com.cn

S0980521120004

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	48.99元
总市值/流通市值	3478/1764百万元
52周最高价/最低价	83.87/38.01元
近3个月日均成交额	31.68百万元

市场走势

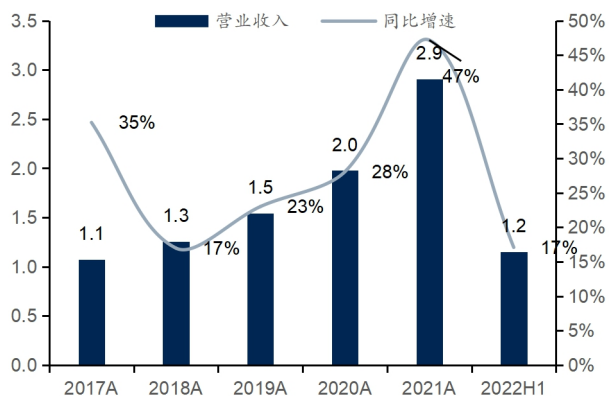


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

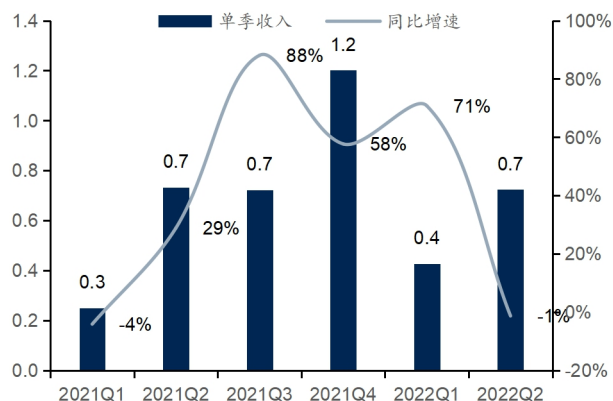
《龙软科技(688078.SH)-营收利润实现快速增长，煤矿智能化升级空间广阔》——2022-04-24

图1: 龙软科技营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



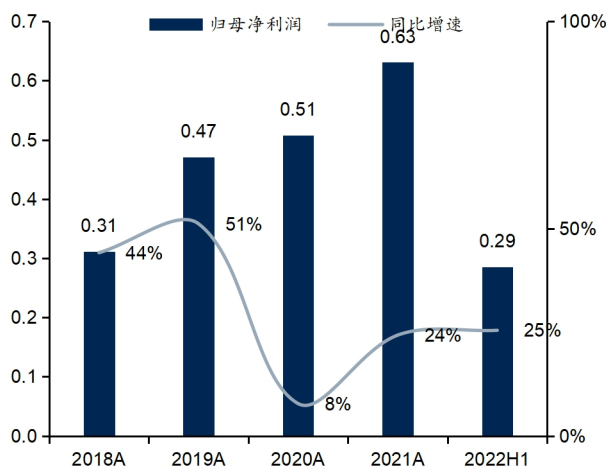
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 龙软科技单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



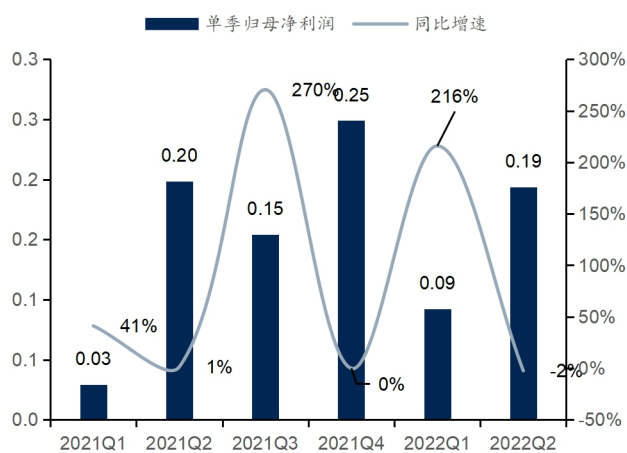
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 龙软科技归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 龙软科技单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	302	248	440	350	350	营业收入	198	291	409	588	782
应收款项	187	326	448	644	900	营业成本	91	141	200	289	374
存货净额	34	31	48	69	90	营业税金及附加	2	3	5	7	9
其他流动资产	22	24	33	47	63	销售费用	13	19	35	44	55
流动资产合计	548	629	969	1110	1403	管理费用	17	23	39	53	70
固定资产	12	47	67	86	89	研发费用	21	36	53	76	86
无形资产及其他	0	0	1	2	3	财务费用	(2)	(4)	(3)	1	4
投资性房地产	7	12	12	12	12	投资收益	0	0	3	3	3
长期股权投资	3	3	3	3	3	资产减值及公允价值变动	0	1	15	15	0
资产总计	570	690	1051	1213	1510	其他收入	(21)	(42)	(53)	(76)	(86)
短期借款及交易性金融负债	0	15	500	506	613	营业利润	56	68	98	136	186
应付款项	14	54	66	95	124	营业外净收支	1	2	0	0	0
其他流动负债	42	54	82	116	151	利润总额	57	71	98	136	186
流动负债合计	57	123	648	717	888	所得税费用	6	8	11	15	20
长期借款及应付债券	0	0	(230)	(230)	(230)	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	1	0	0	1	1	归属于母公司净利润	51	63	88	122	166
长期负债合计	1	0	(230)	(229)	(229)	现金流量表（百万元）					
负债合计	58	123	418	488	659	净利润	51	63	88	122	166
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	3	1	0	0	0
股东权益	512	567	633	725	851	折旧摊销	2	2	5	6	6
负债和股东权益总计	570	690	1051	1213	1510	公允价值变动损失	(0)	(1)	(15)	(15)	0
关键财务与估值指标						财务费用	(2)	(4)	(3)	1	4
每股收益	0.72	0.89	1.24	1.72	2.34	营运资本变动	(38)	(91)	(108)	(167)	(228)
每股红利	0.21	0.22	0.31	0.41	0.56	其它	(3)	(1)	(0)	(0)	(0)
每股净资产	7.23	8.02	8.95	10.25	12.03	经营活动现金流	14	(27)	(30)	(55)	(56)
ROIC	9.66%	12.00%	10%	11%	15%	资本开支	0	(39)	(11)	(11)	(11)
ROE	9.92%	11.12%	14%	17%	19%	其它投资现金流	(3)	3	0	0	0
毛利率	54%	52%	51%	51%	52%	投资活动现金流	(5)	(36)	(11)	(11)	(11)
EBIT Margin	27%	24%	19%	20%	24%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	28%	24%	20%	21%	25%	负债净变化	0	0	(230)	0	0
收入增长	28%	47%	41%	44%	33%	支付股利、利息	(15)	(16)	(22)	(29)	(40)
净利润增长率	8%	24%	39%	39%	36%	其它融资现金流	(43)	40	485	6	107
资产负债率	10%	18%	40%	40%	44%	融资活动现金流	(73)	9	233	(24)	67
股息率	0.4%	0.4%	0.6%	0.8%	1.1%	现金净变动	(64)	(54)	192	(90)	0
P/E	68.3	54.9	39.5	28.5	20.9	货币资金的期初余额	366	302	248	440	350
P/B	6.8	6.1	5.5	4.8	4.1	货币资金的期末余额	302	248	440	350	350
EV/EBITDA	63.9	51.0	47.2	31.8	21.3	企业自由现金流	0	(67)	(45)	(67)	(66)
						权益自由现金流	0	(26)	213	(62)	37

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032