

迎央企信创战略机遇，聚焦战略客户持续突破

2022 年 11 月 13 日

➤ **事件概述：**2022 年 10 月 27 日，普联软件发布 2022 年三季报，2022 前三季度实现营业收入 2.57 亿元，同比增长 20.49%；实现归母净利润 0.13 亿元，同比下降 69.36%；实现扣非净利润 0.03 亿元，同比下降 92.76%。

➤ **Q3 单季度实现营收增长 25.8%。**单季度来看，实现营业收入 0.94 亿元，同比增长 25.8%；实现归母净利润 0.04 亿元，同比下降 68.91%；实现扣非净利润-0.03 亿元，同比下降 126.90%。利润端下滑主要原因是公司业务呈明显季节性分布，前三季度销售额与全年相比占比较低，同时叠加国内疫情反复且受防疫政策影响，对公司项目实施进度产生不利影响，导致收入增速有所回落。

➤ **研发投入加大，继续深耕中国建筑战略客户。**费用方面，2022 年第三季度，公司销售费用、管理费用、研发费用、财务费用总计 1.35 亿元，其中研发费用为 0.78 亿元，同比增长 116.90%，公司积极开拓市场布局，持续加大数字建造、信创 ERP、司库等方面研发投入，中国建筑作为公司新拓展的战略客户，公司提供的服务从财务管理领域延伸到智慧安全领域，从应用软件领域拓展到技术平台领域，继续拓展智慧工地、数字建造、建造物联网等建筑行业业务。

➤ **持续中标央企司库，通过收购拓展公司业务线。**在集团司库管理业务领域，公司借助在多家央企客户司库系统建设的经验和产品积累，持续拓展其他大型集团企业，7 月份以来，公司连续中标兵器工业集团、东航集团、中国中车集团、中国医药集团等司库系统建设项目。业务拓展方面，2022 年 10 月 11 日，公司拟使用资金 3850 万元收购思源时代 55% 股权，思源时代将成为公司控股子公司。思源时代成立于 2003 年，从事建筑行业管理信息化方案咨询和系统建设业务，主要客户包括中国中铁、中国铁物、河南公路工程局等大型集团企业，公司通过收购思源时代，积极拓展建筑行业业务条线。

➤ **投资建议：**考虑到 2022 年反复的疫情，我们小幅下调盈利预测，预计公司 22-24 年归母净利润分别为 1.74、2.48、3.36 亿元，当前市值对应 22-24 年 PE 为 35、25、18 倍。考虑到公司传统业务带来的估值重塑，以及创新业务潜在的市场空间，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济下行的风险；行业竞争加剧的风险；季节性波动风险；业务拓展不及预期。

推荐

维持评级

当前价格：

43.30 元



分析师

吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师

丁辰晖

执业证书：S0100522090006

电话：021-80508288

邮箱：dingchenhui@mszq.com

相关研究

1. 普联软件 (300996.SZ) 2022 中报点评：业绩符合预期，下半年或拐点将至-2022/08/16

2. 普联软件 (300996.SZ) 首次覆盖报告：央企数字化与国产化的双重新星-2022/06/30

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	582	755	1010	1338
增长率 (%)	37.9	29.7	33.8	32.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	139	174	248	336
增长率 (%)	66.2	25.2	43.0	35.6
每股收益 (元)	0.98	1.22	1.75	2.37
PE	44	35	25	18
PB	6.6	5.8	4.9	4.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 11 月 11 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	582	755	1010	1338
营业成本	312	394	520	682
营业税金及附加	4	5	7	9
销售费用	15	19	25	33
管理费用	47	60	81	107
研发费用	74	106	131	174
EBIT	134	171	246	333
财务费用	-1	-4	-5	-6
资产减值损失	-1	-2	-2	-2
投资收益	11	11	15	20
营业利润	148	191	272	369
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	148	191	272	369
所得税	12	15	22	30
净利润	136	175	251	340
归属于母公司净利润	139	174	248	336
EBITDA	142	176	252	341

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	372	469	612	811
应收账款及票据	242	286	383	508
预付款项	0	0	0	0
存货	43	52	70	92
其他流动资产	369	371	375	379
流动资产合计	1025	1178	1439	1790
长期股权投资	9	9	9	9
固定资产	8	10	13	18
无形资产	4	7	9	10
非流动资产合计	100	105	111	117
资产合计	1126	1283	1550	1907
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	56	54	71	93
其他流动负债	132	158	210	275
流动负债合计	188	212	281	369
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	10	10	10	10
非流动负债合计	10	10	10	10
负债合计	198	223	291	379
股本	141	142	142	142
少数股东权益	3	5	7	11
股东权益合计	928	1061	1259	1528
负债和股东权益合计	1126	1283	1550	1907

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	37.86	29.73	33.80	32.47
EBIT 增长率	53.58	27.54	43.54	35.40
净利润增长率	66.18	25.21	43.01	35.60
盈利能力 (%)				
毛利率	46.42	47.87	48.52	49.06
净利率	23.44	23.21	24.81	25.40
总资产收益率 ROA	12.31	13.52	16.00	17.64
净资产收益率 ROE	14.99	16.43	19.82	22.17
偿债能力				
流动比率	5.46	5.55	5.12	4.85
速动比率	5.23	5.30	4.88	4.60
现金比率	1.98	2.21	2.18	2.20
资产负债率 (%)	17.59	17.35	18.79	19.88
经营效率				
应收账款周转天数	143.30	140.00	140.00	140.00
存货周转天数	50.31	50.00	50.00	50.00
总资产周转率	0.52	0.59	0.65	0.70
每股指标 (元)				
每股收益	0.98	1.22	1.75	2.37
每股净资产	6.51	7.44	8.82	10.69
每股经营现金流	1.16	0.97	1.36	1.86
每股股利	0.30	0.31	0.31	0.32
估值分析				
PE	44	35	25	18
PB	6.6	5.8	4.9	4.1
EV/EBITDA	40.71	32.33	21.99	15.67
股息收益率 (%)	0.69	0.72	0.72	0.74

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	136	175	251	340
折旧和摊销	8	5	7	9
营运资金变动	29	-36	-56	-71
经营活动现金流	164	138	193	264
资本开支	-38	-10	-12	-15
投资	-216	0	0	0
投资活动现金流	-246	1	3	5
股权募资	427	0	0	0
债务募资	-1	0	0	0
筹资活动现金流	371	-42	-52	-71
现金净流量	288	97	144	199

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026