

普联软件 (300996.SZ)

买入

2022 年年报点评：营收利润稳健增长，信创 ERP 打开全新增长空间

核心观点

营收利润稳健增长，坚定研发投入提升技术能力。公司 2022 年全年实现营业收入 6.94 亿元，同比增长 19.13%；实现归母净利润 1.58 亿元，同比增长 14.23%。公司毛利率为 47.81%，同比提升 1.39%。费用率方面，公司销售费用率为 2.59%，与去年持平；管理费用率为 9.37%，较去年同期提升 1.26%，主要由于公司 2021 年 9 月授予股权激励，22 年全年产生约 2211 万股股权激励费用所致；研发费用率为 13.98%，同比提升 1.29%，主要投入在云开发平台、PaaS 云平台等方向，用于提升公司产品标准化能力，把握信创背景下带来的自主可控机遇。

石油化工增长较快，建筑行业有望在 23 年实现突破。分行业来看，公司在石油石化行业实现收入 4.26 亿元，同比增加 42.29%，主要受益于能源行业高景气度叠加数字化趋势加速。公司于 2022 年下半年全面启动信创 ERP 研发工作，其中在石油设备管理领域取得明显进展；并于同年 8 月完成对世圭谷的全资收购，将公司业务从以往的集团管控财务类系统延伸至综合统计、炼化企业生产管理等方向，产品体系得到进一步完善。建筑地产方面，公司在 2022 年实现收入 1.35 亿元，同比下滑 26.42%，主要是由于中国建筑部分项目启动延迟。建筑行业是我国国民经济的重要支柱产业，作为建筑产业大国，我国建筑工程规模排在世界前列，但与此同时，建筑产业的信息化和数字化进程却仍相对滞后。建筑行业的 ERP 业务与生产制造型企业有明显不同，着重于项目管理，我们认为公司有望通过提供特色的建筑行业管理系统，后续在建筑行业取得客户和项目的突破。

司库业务取得显著进展，为后续业绩释放奠定坚实基础。公司 2022 年司库业务取得新签订单的积极突破，公司成功拓展中航集团、中国铁建、中核集团、兵器工业集团、东方航空、中国中车、国药集团、中国华电、通用技术等央企客户以及中信集团、上海电气、京博集团等重要集团客户。司库业务的乐观进展，进一步巩固了公司在集团司库管理领域的领先地位，形成了公司新的业务增长点，后续有望成为公司拓展战略客户的重要抓手。

风险提示：宏观经济形势波动风险、国企数字化建设政策推进不及预期、人力成本上升等风险。

投资建议：维持“买入”评级。预计 2023-2025 年归母净利润为 2.33/3.24/4.39 亿元，同比增速 47.2%/39.0%/35.4%；摊薄 EPS=1.65/2.30/3.11 元，当前股价对应 PE=29.3/21.1/15.6x。

盈利预测和财务指标

	2020	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	581.9	694.3	1,011.3	1,372.2	1,864.5
(+/-%)	37.9%	19.3%	45.7%	35.7%	35.9%
净利润(百万元)	138.6	158.4	233.2	324.1	439.0
(+/-%)	66.2%	14.3%	47.2%	39.0%	35.4%
每股收益(元)	0.98	1.12	1.65	2.30	3.11
EBIT Margin	35.1%	35.3%	23.3%	23.9%	23.9%
净资产收益率 (ROE)	15.0%	14.7%	18.4%	21.2%	23.4%
市盈率 (PE)	49.4	43.2	29.3	21.1	15.6
EV/EBITDA	33.9	28.3	29.3	21.5	16.3
市净率 (PB)	7.4	6.3	5.4	4.5	3.6

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

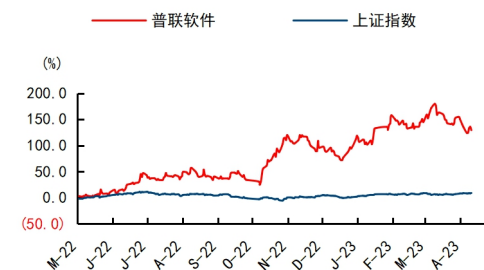
zhanglunke@guosen.com.cn

S0980521120004

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	48.50 元
总市值/流通市值	6973/4132 百万元
52 周最高价/最低价	59.88/19.95 元
近 3 个月日均成交额	102.91 百万元

市场走势

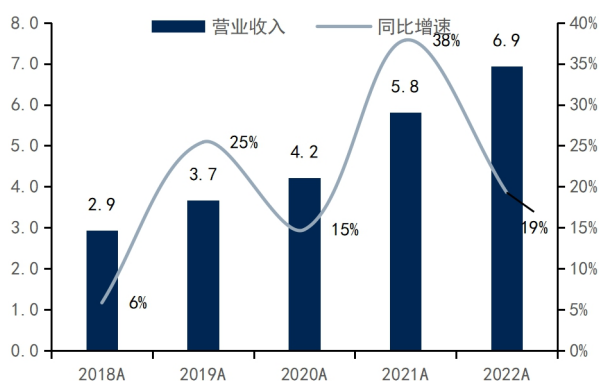


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

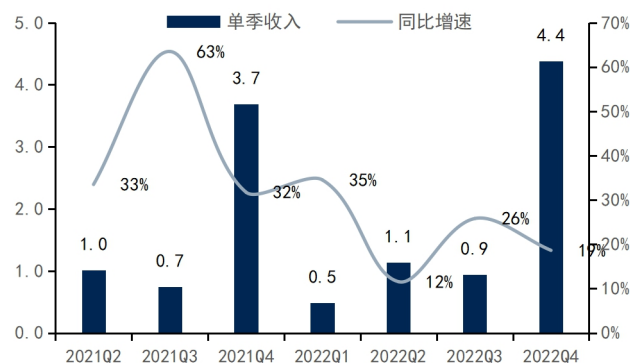
- 《普联软件 (300996.SZ) - 2022 年三季报：经营明显从疫情中恢复，明年业务弹性可期》——2022-10-28
- 《普联软件 (300996.SZ) - 业务模式导致上半年业绩承压，下半年或迎来项目交付高峰》——2022-08-17
- 《普联软件 (300996.SZ) - 全年实现利润高增长，建造业务空间全面打开》——2022-03-31
- 《普联软件-300996-深度报告：集团信息化领导者，赋能国企数字化转型》——2022-01-25

图1：普联软件营业收入及增速（单位：亿元、%）



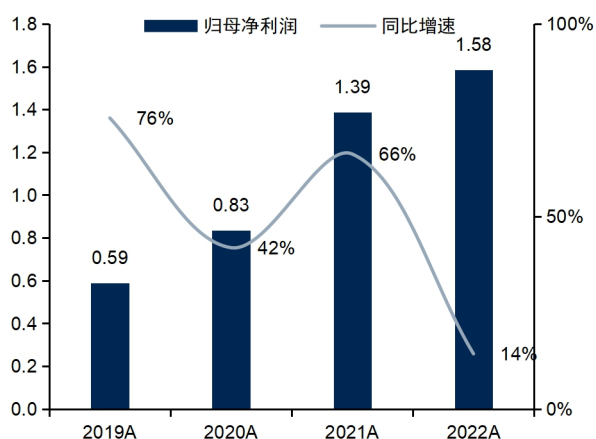
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：普联软件单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



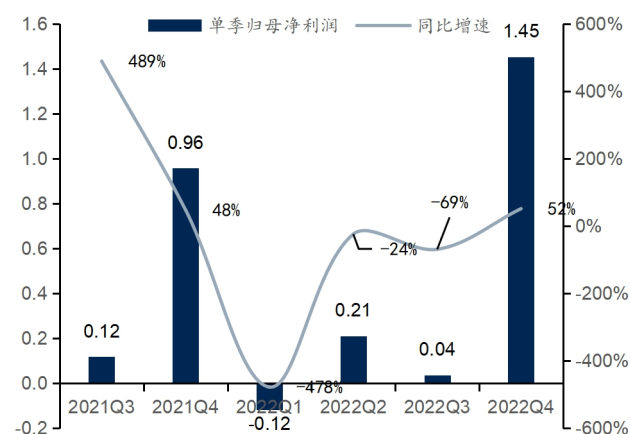
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：普联软件归母净利润及增速（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：普联软件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）	2020	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2020	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	372	357	490	628	819	营业收入	582	694	1011	1372	1865
应收款项	250	395	499	677	919	营业成本	312	362	506	697	949
存货净额	43	73	83	114	156	营业税金及附加	4	4	6	8	11
其他流动资产	7	13	20	27	37	销售费用	15	18	25	32	43
流动资产合计	1025	1177	1431	1786	2271	管理费用	47	65	238	308	416
固定资产	8	74	66	68	70	财务费用	(1)	(3)	(6)	(8)	(11)
无形资产及其他	4	10	10	9	9	投资收益	11	3	1	1	1
投资性房地产	80	89	89	89	89	资产减值及公允价值变动	3	2	0	0	0
长期股权投资	9	9	9	9	9	其他收入	(71)	(90)	0	0	0
资产总计	1126	1360	1604	1962	2448	营业利润	148	163	243	338	457
短期借款及交易性金融负债	0	10	0	0	0	营业外净收支	(0)	0	(0)	(0)	(0)
应付款项	56	39	21	29	39	利润总额	148	163	243	338	457
其他流动负债	132	182	268	362	493	所得税费用	12	9	17	24	32
流动负债合计	188	231	289	391	532	少数股东损益	(2)	(5)	(7)	(10)	(14)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	139	158	233	324	439
其他长期负债	10	16	21	26	31						
长期负债合计	10	16	21	26	31	现金流量表（百万元）	2020	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	198	247	310	417	563	净利润	139	158	233	324	439
少数股东权益	3	33	27	19	7	资产减值准备	2	(0)	11	0	0
股东权益	925	1081	1267	1527	1878	折旧摊销	4	6	8	9	9
负债和股东权益总计	1126	1360	1604	1962	2448	公允价值变动损失	(3)	(2)	0	0	0
						财务费用	(1)	(3)	(6)	(8)	(11)
关键财务与估值指标	2020	2022	2023E	2024E	2025E	营运资本变动	(5)	(153)	(36)	(110)	(148)
每股收益	0.98	1.12	1.65	2.30	3.11	其它	(4)	(3)	(17)	(8)	(11)
每股红利	0.19	0.30	0.33	0.46	0.62	经营活动现金流	132	6	199	215	290
每股净资产	6.56	7.66	8.99	10.83	13.32	资本开支	0	(73)	(10)	(11)	(11)
ROIC	45%	35%	28%	35%	42%	其它投资现金流	(218)	15	0	0	0
ROE	15%	15%	18%	21%	23%	投资活动现金流	(219)	(58)	(10)	(11)	(11)
毛利率	46%	48%	50%	49%	49%	权益性融资	(1)	42	0	0	0
EBIT Margin	35%	35%	23%	24%	24%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	36%	36%	24%	25%	24%	支付股利、利息	(26)	(42)	(47)	(65)	(88)
收入增长	38%	19%	46%	36%	36%	其它融资现金流	428	81	(10)	0	0
净利润增长率	66%	14%	47%	39%	35%	融资活动现金流	374	38	(56)	(65)	(88)
资产负债率	18%	21%	21%	22%	23%	现金净变动	288	(15)	132	139	191
息率	0.4%	0.6%	0.7%	0.9%	1.3%	货币资金的期初余额	84	372	357	490	628
P/E	49.4	43.2	29.3	21.1	15.6	货币资金的期末余额	372	357	490	628	819
P/B	7.4	6.3	5.4	4.5	3.6	企业自由现金流	0	11	181	193	265
EV/EBITDA	33.9	28.3	29.3	21.5	16.3	权益自由现金流	0	92	177	201	275

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