

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	30.28
总股本/流通股本(亿股)	2.01 / 1.19
总市值/流通市值(亿元)	61 / 36
52周内最高/最低价	59.15 / 26.39
资产负债率(%)	18.1%
市盈率	27.00
第一大股东	蔺国强
持股比例(%)	10.9%

研究所

分析师: 孙业亮
SAC 登记编号: S1340522110002
Email: sunyeliang@cnpsec.com
研究助理: 常雨婷
SAC 登记编号: S1340123040019
Email: changyuting@cnpsec.com

普联软件(300996)

股权激励指引高成长，中建合作有望提速

● 股权激励完成锁价，以 22 元/股的价格授予

公司于 2023 年 6 月 27 日召开第三届董事会第三十次会议和第三届监事会第二十八次会议，审议通过了《关于 2023 年限制性股票激励计划首次授予相关事项的议案》，确定 2023 年 6 月 27 日为首次授予日，以 22 元/股的授予价格向符合条件的 89 名激励对象授予 855 万股第二类限制性股票。本激励计划拟授予的限制性股票总量为 980 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 20,128.4599 万股的 4.87%。其中首次授予 855 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 20,128.4599 万股的 4.25%，预留 125 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 20,128.4599 万股的 0.62%。

● 摊销费用影响较小，高考核目标彰显成长信心

费用摊销方面，本激励计划首次授予的限制性股票为 855 万股，预摊销的总费用为 8,969.66 万元，2023-2026 年的摊销费用分别为 2,532.38、3,839.68、1,952.45、645.15 万元。公司初步估计费用摊销对有效期内各年净利润影响程度不大，若考虑限制性股票激励计划对公司发展产生的正向作用，由此激发骨干员工的积极性，提高经营效率，本激励计划带来的公司业绩提升将高于因其带来的费用增加。

考核目标方面，以公司 2022 年营业收入为基数，2023-2025 各年度营业收入目标增长率(Am)分别为 35%、70%、105%；触发增长率(An)分别为 28%、56%、84%，较高的考核目标彰显了公司的发展信心。

● 中建集团到访公司，有望在建筑 ERP 领域加深合作

根据公司官方微信公众号发布的消息，6 月 7 日，中国建筑集团有限公司党组成员、副总经理赵晓江一行到访普联软件股份有限公司(北京)调研，围绕大型央企信息化建设关键要素与实施经验、建筑行业数字化转型、企业信息化专业人才培养等方面进行了座谈交流。中建集团党组成员、副总经理赵晓江表示，普联软件在大型央企信息化、数字化、智能化建设方面的实践和经验具有很好的借鉴意义，希望普联软件继续做好中建集团信息化服务支持工作、深化双方合作。公司董事长蔺国强表示，普联软件长期服务中建集团，双方建立了良好的互信，为进一步合作提供了坚实的基础，期待在建筑行业 ERP 领域与中建集团能有更深入的合作。

● RPA 市场进入爆发期，大模型赋能拓宽应用边界

随着数字化转型需求增多，RPA 厂商纷纷开始探索 RPA+AI 的结合技术，打造超级自动化和智能化的流程创新。RPA 与大模型的融合将成就更加智能的自动化能力，加强技术在下游任务上的迁移能力，和对业务流程场景的适应性。IDC 最新发布的中国 RPA+AI 市场份额报告显示，2022 年中国 RPA+AI 的市场规模为 3.1 亿美元，相比上一年增长了 19.2%。预计未来几年，受到大模型、AIGC 等影响，中国

RPA+AI 市场将会进入爆发期，未来 3 年的复合增长率将在 60%以上。根据公司 2022 年年报，RPA 机器人运营管理平台持续完善迭代，有望提高项目交付质量和交付效率，规范产品研发、项目管理与降低人力成本，支撑公司业务模式转型。

● 盈利预测与投资建议

预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 1.16、1.48、1.74 元，当前股价对应的 PE 分别 26.00、20.51、17.37 倍。在信创政策的驱动下，中石油、中石化、中国建筑等大型集团企业对国产 ERP 软件系统需求迫切。公司积极把握国产化机会，信创 ERP 研发工作全面启动，有望在石油石化、建筑行业推广，维持“买入”评级。

● 风险提示：

信创政策推进低于预期；数字建造项目落地不及预期；行业竞争加剧；客户拓展不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	694	1033	1310	1533
增长率(%)	19.31	48.76	26.80	17.01
EBITDA（百万元）	167.14	294.76	363.40	421.51
归属母公司净利润（百万元）	158.42	234.31	296.91	350.69
增长率(%)	14.32	47.90	26.72	18.11
EPS(元/股)	0.79	1.16	1.48	1.74
市盈率(P/E)	38.45	26.00	20.51	17.37
市净率(P/B)	5.64	4.50	3.69	3.04
EV/EBITDA	32.88	19.19	15.60	12.95

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	694	1033	1310	1533	营业收入	19.3%	48.8%	26.8%	17.0%
营业成本	362	527	662	772	营业利润	9.7%	53.2%	26.7%	18.1%
税金及附加	4	6	8	9	归属于母公司净利润	14.3%	47.9%	26.7%	18.1%
销售费用	18	26	33	38	获利能力				
管理费用	65	93	124	146	毛利率	47.8%	48.9%	49.4%	49.6%
研发费用	97	155	196	230	净利率	22.8%	22.7%	22.7%	22.9%
财务费用	-3	0	0	0	ROE	14.7%	17.3%	18.0%	17.5%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	12.9%	16.0%	16.7%	16.3%
营业利润	163	249	316	373	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	18.1%	21.7%	19.9%	20.7%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	5.10	3.89	3.98	3.70
利润总额	163	249	316	373	营运能力				
所得税	9	12	16	19	应收账款周转率	2.29	2.39	2.39	2.39
净利润	154	237	300	354	存货周转率	11.93	14.10	14.24	14.28
归母净利润	158	234	297	351	总资产周转率	0.56	0.66	0.67	0.65
每股收益(元)	0.79	1.16	1.48	1.74	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.79	1.16	1.48	1.74
货币资金	357	458	447	657	每股净资产	5.37	6.73	8.20	9.94
交易性金融资产	339	359	379	399	估值比率				
应收票据及应收账款	383	509	625	703	PE	38.45	26.00	20.51	17.37
预付款项	0	0	0	0	PB	5.64	4.50	3.69	3.04
存货	73	73	111	104	现金流量表				
流动资产合计	1177	1433	1604	1913	净利润	154	237	300	354
固定资产	74	110	141	167	折旧和摊销	12	56	61	66
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-111	5	-124	39
无形资产	10	16	34	52	其他	-6	-8	-10	-12
非流动资产合计	183	340	504	662	经营活动现金流净额	49	290	227	447
资产总计	1360	1773	2108	2576	资本开支	-33	-108	-120	-120
短期借款	0	0	0	0	其他	-29	-120	-118	-117
应付票据及应付账款	39	107	77	138	投资活动现金流净额	-62	-228	-238	-237
其他流动负债	191	261	326	379	股权融资	42	82	0	0
流动负债合计	231	368	403	517	债务融资	0	0	0	0
其他	16	16	16	16	其他	-48	-43	0	0
非流动负债合计	16	16	16	16	筹资活动现金流净额	-6	39	0	0
负债合计	247	384	419	532	现金及现金等价物净增加额	-19	101	-11	210
股本	142	201	201	201					
资本公积金	450	472	472	472					
未分配利润	429	585	837	1135					
少数股东权益	33	35	38	42					
其他	60	96	140	193					
所有者权益合计	1114	1389	1689	2043					
负债和所有者权益总计	1360	1773	2108	2576					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048