

业绩短期承压，在手订单饱满印证信创持续加速

2023 年 08 月 21 日

➤ **事件：**普联软件于 8 月 19 日发布 2023 年半年度业绩报告，公司 2023 年上半年，实现营业收入 1.52 亿元，同比减少 6.11%；实现归母净利润-0.32 亿元，同比减少 436.67%；实现扣非净利润-0.37 亿元，同比减少 754.7%。

➤ **研发投入持续增加，Q2 单季度净利润短期承压。**2023 年二季度，公司实现营业收入 0.98 亿元，同比减少 13.35%；实现归母净利润-0.13 亿元，同比减少 161.87%；实现扣非净利润-0.15 亿元，同比减少 181.42%。利润端短期承压，主要系公司业务呈季节性分布，上半年的合同签订、实施交付、收入确认进度有阶段性滞后影响，同时公司积极拓展业务、加大研发，相关费用有所增加。随着公司下半年收入确定和新领域业务开展，利润端有望回升。

➤ **在手订单饱满，产品化程度稳步提升。**1) **费用端：**普联软件 2023 年上半年，销售/管理/研发同比增速分别为 489.21%/8.39%/12.24%，销售费用大幅增加，主要系公司建造一体化项目未能中标，前期投入结转销售费用 2500 多万，剔除该因素，同比增速 99.59%，系公司加强销售团队建设，积极开展各项新业务；2) **在手订单：**公司上半年底已签订但尚未履行合同收入 3.43 亿元，较去年同期 2.87 亿元，同比增长 19.51%，在手订单确认收入后，将带来公司收入高增；3) **产品化软件：**公司 2023 年上半年产品化软件收入 1096 万元，同比增长 26.69%，占公司营业收入增加到 7.19%，产品化程度不断提高，产品化收入毛利率高、实施周期短和季节性弱的优点，将促进公司收入平稳增长。

➤ **信创加速带来机遇，司库业务快速推进。**1) **央国企加快数字化，行业信创带来机遇：**近段时间信创推进开始加速，8 月 7 日，财政部会同工业和信息化部研究起草并发布了操作系统和便携式计算机政府采购需求标准（征求意见稿），标志着政府部门对于信创的重视程度进一步增加。公司目前已完成了集团财务核心模块研发，伴随着央国企数字化进程加快，将给公司投入多年的信创 ERP 业务带来机遇；2) **司库建设进入验收阶段，相关业务快速推进：**按照国务院国资委要求，2023 年是司库建设完成项目验收的重要一年。公司已拓展较多央国企客户，现有客户司库项目正在加快建设进度，部分客户在司库一期建设成果基础上，已陆续启动二期提升项目，司库业务拓展已呈现较快的速度和较好的持续性。

➤ **投资建议：**预计公司 23-25 年归母净利润分别 2.03、2.60、3.33 亿元，同比增速分别为 28.3%/28%/27.9%，当前市值对应 23/24/25 年 PE 为 27/21/17 倍。考虑到整个公司在 2023 年下半年在手订单饱满，同时行业信创、司库进度加快，公司主营业务有望充分受益，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**市场竞争加剧；客户集中度高；业绩季节性波动；技术推进风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	694	949	1235	1544
增长率 (%)	19.3	36.7	30.1	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	158	203	260	333
增长率 (%)	14.3	28.3	28.0	27.9
每股收益 (元)	0.79	1.01	1.29	1.65
PE	35	27	21	17
PB	5.1	4.5	3.8	3.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 21 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

27.61 元



分析师

吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lwwei_yj@mszq.com

分析师

丁辰晖

执业证书：S0100522090006

邮箱：dingchenhui@mszq.com

相关研究

- 1.普联软件 (300996.SZ) 2022 年年报点评：业绩低点已过，迎接 ERP 信创的星辰大海-2023/04/20
- 2.普联软件 (300996.SZ) 2022 年三季报点评：迎央企信创战略机遇，聚焦战略客户持续突破-2022/11/13
- 3.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
- 4.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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	694	949	1235	1544
营业成本	362	497	648	811
营业税金及附加	4	7	9	11
销售费用	18	24	31	39
管理费用	65	90	111	131
研发费用	97	133	185	232
EBIT	155	199	251	321
财务费用	-3	-4	-6	-8
资产减值损失	0	-2	-2	-2
投资收益	3	14	19	23
营业利润	163	223	286	365
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	163	223	286	365
所得税	9	18	23	29
净利润	154	205	263	336
归属于母公司净利润	158	203	260	333
EBITDA	167	212	266	338

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	357	602	763	973
应收账款及票据	383	360	469	587
预付款项	0	0	0	0
存货	73	67	87	109
其他流动资产	364	364	368	373
流动资产合计	1177	1393	1687	2042
长期股权投资	9	9	9	9
固定资产	74	70	66	64
无形资产	10	12	12	12
非流动资产合计	183	180	177	175
资产合计	1360	1573	1864	2217
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	39	68	89	111
其他流动负债	191	213	273	338
流动负债合计	231	281	362	449
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	16	16	16	16
非流动负债合计	16	16	16	16
负债合计	247	297	378	465
股本	142	201	201	201
少数股东权益	33	35	38	41
股东权益合计	1114	1276	1487	1752
负债和股东权益合计	1360	1573	1864	2217

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	19.31	36.71	30.13	25.01
EBIT 增长率	15.67	27.90	26.59	27.84
净利润增长率	14.32	28.30	28.02	27.87
盈利能力 (%)				
毛利率	47.81	47.61	47.55	47.51
净利率	22.12	21.63	21.28	21.77
总资产收益率 ROA	11.65	12.92	13.96	15.01
净资产收益率 ROE	14.66	16.38	17.96	19.45
偿债能力				
流动比率	5.10	4.96	4.66	4.54
速动比率	4.78	4.72	4.42	4.30
现金比率	1.55	2.14	2.11	2.16
资产负债率 (%)	18.13	18.88	20.26	20.98
经营效率				
应收账款周转天数	198.20	140.00	140.00	140.00
存货周转天数	73.96	50.00	50.00	50.00
总资产周转率	0.51	0.60	0.66	0.70
每股指标 (元)				
每股收益	0.79	1.01	1.29	1.65
每股净资产	5.37	6.16	7.20	8.50
每股经营现金流	0.24	1.41	1.03	1.35
每股股利	0.30	0.30	0.30	0.30
估值分析				
PE	35	27	21	17
PB	5.1	4.5	3.8	3.2
EV/EBITDA	31.27	23.53	18.11	13.63
股息收益率 (%)	1.09	1.09	1.09	1.09

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	154	205	263	336
折旧和摊销	12	13	15	17
营运资金变动	-111	74	-59	-64
经营活动现金流	49	284	207	273
资本开支	-33	-10	-12	-15
投资	-36	0	0	0
投资活动现金流	-62	4	7	8
股权募资	42	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-6	-43	-52	-71
现金净流量	-19	245	161	210

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。	公司评级	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