

多因素致业绩承压，客户群体不断扩大

买入|维持

——普联软件(300996.SZ)2023年半年度报告点评

事件：

公司于2023年8月18日收盘后发布《2023年半年度报告》。

点评：

● 持续加大新客户、新领域的业务拓展，影响上半年收入确认

2023年上半年，公司实现营业收入1.52亿元，同比下降6.11%，主要为公司业务呈明显季节性分布，同时持续加大新客户、新领域的业务拓展，对公司上半年的合同签订、实施交付、收入确认进度有一定的阶段性滞后影响。从服务类型来看，定制软件收入3839万元，同比下降24.93%，占公司营业收入的比重25.18%；技术服务收入8577万元，同比下降1.35%，占公司营业收入比重56.25%。产品化软件收入1096万元，同比增长26.69%，占公司营业收入的比重7.19%。截至2023年6月30日，已签订合同、但尚未履行或尚未履行完毕的履约义务所对应的收入金额为3.43亿元。

● 深耕优势业务领域，积极推进客户司库项目建设

公司的司库业务已拓展较多央国企客户，随着客户司库体系建设的进一步深入，公司借助司库业务优势积极拓展集团管控新业务，努力培育新战略客户的“敲门砖”作用逐步显现。公司2023年司库业务持续推进，上半年新中标中国中化、山东能源两家大型集团客户。公司目前司库业务近三十家客户均为大型集团企业，包括央企集团、地方国企及行业龙头集团企业。公司现有客户司库项目正在加快建设进度，努力按计划在2023年底前完成项目验收，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好的持续性。

● 积极开拓新业务领域，加强生产业务能力建设

公司积极开拓设备管理及智慧油田领域的业务。在石油石化行业，公司结合市场需求和信创要求，组织资源建立了设备管理信创产品的研发队伍，开发建设自主可控、技术先进的生产设备设施资产管理系统，打造能源行业设备资产管理领域的创新型应用，以替代国际同领域产品。公司依托各油田本地化驻场队伍多年来积累的业务能力，积极拓展生产领域业务，在油气田生产物联网建设、勘探开发数据治理、油气生产管理数字化移交、油藏分析等业务方面保持了一定延续性；同时，公司积极加强生产业务能力建设，统筹生产领域人力资源，整合生产项目能力，积极拓展增量业务。

● 盈利预测与投资建议

公司将积极拓展石油行业经营管理、生产管理领域业务，面向建筑行业加快推进数字建造产品研发工作，未来成长空间广阔。参考上半年的经营情况，调整公司2023-2025年的营业收入预测至9.21、12.03、15.34亿元，调整归母净利润预测至2.01、2.67、3.41亿元，EPS为1.00、1.33、1.70元/股，对应PE为27.60、20.79、16.28倍。上市以来公司PE TTM主要运行在22-78倍之间，考虑到市场估值水平的变化，调整公司2023年的目标PE至35倍，对应的目标价为35.00元。维持“买入”评级。

● 风险提示

公司客户较为集中的风险；公司业绩存在季节性波动的风险；市场竞争的风险；技术创新的风险；核心技术人员流失和核心技术泄露的风险。

当前价/目标价：27.61元/35.00元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：59.15 / 26.00

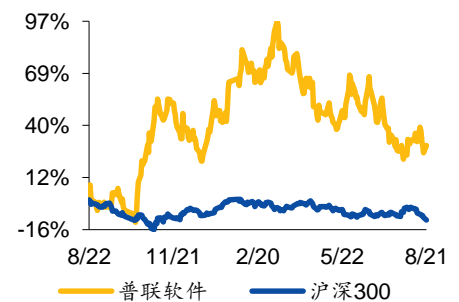
A股流通股(百万股)：119.41

A股总股本(百万股)：201.28

流通市值(百万元)：3297.04

总市值(百万元)：5557.47

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-普联软件(300996.SZ)2022年半年度报告点评：业绩实现稳健增长，加大研发布局未来》2023.04.17

《国元证券公司研究-普联软件(300996.SZ)2022年第三季度报告点评：营收规模不断扩大，央企司库需求旺盛》2022.11.02

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 王朗

邮箱 wanglang2@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	581.93	694.28	920.81	1202.67	1534.43
收入同比(%)	37.86	19.31	32.63	30.61	27.58
归母净利润（百万元）	138.58	158.42	201.35	267.34	341.28
归母净利润同比(%)	66.18	14.32	27.09	32.78	27.66
ROE(%)	14.99	14.66	15.24	17.50	19.09
每股收益（元）	0.69	0.79	1.00	1.33	1.70
市盈率(P/E)	40.10	35.08	27.60	20.79	16.28

资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
流动资产	1025.37	1177.34	1422.40	1654.65	1940.26	
现金	371.56	357.05	518.43	665.57	873.53	
应收账款	228.47	377.00	443.55	533.87	611.47	
其他应收款	8.52	12.18	14.27	16.60	19.18	
预付账款	0.02	0.23	0.29	0.37	0.48	
存货	42.97	73.42	86.55	100.03	110.99	
其他流动资产	373.83	357.45	359.30	338.21	324.61	
非流动资产	100.33	182.97	183.74	187.45	192.81	
长期投资	8.86	9.12	9.23	9.38	9.55	
固定资产	7.68	74.44	75.46	76.22	77.17	
无形资产	3.82	10.04	10.89	12.05	13.49	
其他非流动资产	79.96	89.37	88.16	89.80	92.60	
资产总计	1125.70	1360.32	1606.14	1842.10	2133.07	
流动负债	187.73	230.87	241.35	270.90	301.33	
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付账款	55.50	39.42	50.72	64.44	79.98	
其他流动负债	132.22	191.44	190.63	206.46	221.35	
非流动负债	10.30	15.76	10.38	10.44	10.55	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	10.30	15.76	10.38	10.44	10.55	
负债合计	198.02	246.62	251.73	281.34	311.88	
少数股东权益	3.13	32.97	32.99	33.05	33.16	
股本	141.01	141.96	201.28	201.28	201.28	
资本公积	411.47	449.74	473.08	473.08	473.08	
留存收益	372.17	488.29	647.05	853.35	1113.67	
归属母公司股东权益	924.55	1080.72	1321.41	1527.71	1788.03	
负债和股东权益	1125.70	1360.32	1606.14	1842.10	2133.07	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	164.17	48.95	142.99	196.22	291.20	
净利润	136.39	153.55	201.37	267.40	341.39	
折旧摊销	4.35	7.05	18.75	23.10	28.46	
财务费用	-1.00	-2.93	-3.89	-5.43	-7.20	
投资损失	-10.66	-3.00	-7.86	-5.74	-3.67	
营运资金变动	22.32	-132.92	-68.24	-84.86	-70.68	
其他经营现金流	12.77	27.20	2.86	1.74	2.90	
投资活动现金流	-246.27	-62.26	-12.60	6.54	-9.49	
资本支出	38.03	33.08	18.57	22.62	28.14	
长期投资	215.63	-14.58	0.11	0.15	0.17	
其他投资现金流	7.39	-43.76	6.08	29.31	18.82	
筹资活动现金流	370.98	-5.85	30.99	-55.62	-73.75	
短期借款	-1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
普通股增加	74.98	0.95	59.32	0.00	0.00	
资本公积增加	330.30	38.27	23.33	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-33.29	-45.07	-51.66	-55.62	-73.75	
现金净增加额	288.35	-18.94	161.38	147.14	207.96	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	581.93	694.28	920.81	1202.67	1534.43	
营业成本	311.79	362.31	478.98	624.42	795.04	
营业税金及附加	3.82	4.03	5.99	7.70	9.67	
营业费用	15.47	17.82	43.19	43.42	49.41	
管理费用	46.77	65.07	78.36	102.11	129.97	
研发费用	73.62	96.97	113.75	152.23	197.18	
财务费用	-1.00	-2.93	-3.89	-5.43	-7.20	
资产减值损失	-0.84	-0.38	-0.76	-0.69	-0.62	
公允价值变动收益	2.31	1.51	1.67	1.28	1.09	
投资净收益	10.66	3.00	7.86	5.74	3.67	
营业利润	148.28	162.65	218.60	290.00	369.96	
营业外收入	0.04	0.06	0.06	0.08	0.12	
营业外支出	0.10	0.04	0.11	0.12	0.13	
利润总额	148.22	162.66	218.55	289.96	369.95	
所得税	11.83	9.11	17.18	22.56	28.56	
净利润	136.39	153.55	201.37	267.40	341.39	
少数股东损益	-2.18	-4.87	0.02	0.06	0.11	
归属母公司净利润	138.58	158.42	201.35	267.34	341.28	
EBITDA	151.63	166.77	233.46	307.68	391.22	
EPS (元)	0.98	1.12	1.00	1.33	1.70	

主要财务比率						
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
成长能力						
营业收入(%)	37.86	19.31	32.63	30.61	27.58	
营业利润(%)	66.12	9.69	34.40	32.66	27.57	
归属母公司净利润(%)	66.18	14.32	27.09	32.78	27.66	
获利能力						
毛利率(%)	46.42	47.81	47.98	48.08	48.19	
净利率(%)	23.81	22.82	21.87	22.23	22.24	
ROE(%)	14.99	14.66	15.24	17.50	19.09	
ROIC(%)	92.77	34.33	38.84	44.07	50.12	
偿债能力						
资产负债率(%)	17.59	18.13	15.67	15.27	14.62	
净负债比率(%)	0.00	3.99	0.00	0.00	0.00	
流动比率	5.46	5.10	5.89	6.11	6.44	
速动比率	5.23	4.78	5.53	5.74	6.07	
营运能力						
总资产周转率	0.70	0.56	0.62	0.70	0.77	
应收账款周转率	2.56	2.21	2.24	2.46	2.68	
应付账款周转率	9.70	7.63	10.63	10.84	11.01	
每股指标 (元)						
每股收益(最新摊薄)	0.69	0.79	1.00	1.33	1.70	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.82	0.24	0.71	0.97	1.45	
每股净资产(最新摊薄)	4.59	5.37	6.56	7.59	8.88	
估值比率						
P/E	40.10	35.08	27.60	20.79	16.28	
P/B	6.01	5.14	4.21	3.64	3.11	
EV/EBITDA	32.30	29.37	20.98	15.92	12.52	

资料来源: Wind, 国元证券研究所

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	预计未来6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
增持	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	预计未来6个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来6个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来6个月内, 行业指数表现劣于市场指数10%以上
卖出	预计未来6个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。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。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属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头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路1199号证大五道口广场16楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188