

业务量稳健增长，加大研发布局未来

买入|维持

——凌志软件(688588.SH)2023 年半年度报告点评

事件：

公司于 2023 年 8 月 29 日收盘后发布《2023 年半年度报告》。

点评：

● 营业收入稳中有增，顶住汇率压力公司经营向好

2023 年上半年，公司实现营业收入 33528.19 万元，同比增长 3.75%；营业成本 19450.36 万元，同比增长 8.76%；归母净利润 4880.08 万元，同比下降 14.86%；扣非归母净利润 3898.45 万元，同比增长 7.17%。公司主要业务为对日软件开发业务及国内应用软件解决方案业务，上半年日元汇率下降，对公司经营造成不利影响。公司对日软件开发业务收入占比较高，业务收入较多以日元计算，而相应的成本和费用大部分以人民币支付；2023 年 1-6 月日元汇率下降，影响了公司的营业收入。若按 2022 年同期日元汇率计算，则公司上半年营业收入将再增加 772.27 万元。

● 重要项目顺利交付，新兴技术在国内解决方案中得到快速应用

对日软件开发服务业务方面，重要项目交付顺利，包括：“金融服务营销一体化平台的银行导入项目”、“证券在线交易 SaaS 平台的现代化改造革新项目”、“银行房贷业务系统项目”等 7 个项目。国内应用软件解决方案业务方面，数字化财富管理转型“业务模式+系统规划”综合解决方案，以数字化手段进行业务赋能，围绕中台驱动前台赋能投顾展业的业务模式，打造“数字化投顾展业平台”。公司力求以前沿技术赋能传统金融，例如交付项目中采用 OCI 云技术将原证券在线交易 SaaS 平台架构升级到云端；依托 AWS 云服务平台，以 PaaS 方式构建全新的房贷业务系统等。公司继续保持并扩大对日软件开发服务的竞争优势，同时促进新兴技术在国内行业应用软件解决方案中快速应用。

● 高度重视研发投入，在研项目打造核心竞争力

作为一家金融软件公司，公司高度重视研发队伍的建设和研发资金的投入，2023 年上半年，公司加大研发投入，研发投入金额 4235.44 万元，同比增长 20.65%；研发投入总额占营业收入比例达 12.63%，增长 1.77 个百分点。公司在研项目包含“面向企业数据要素流通的解决方案”、“基于 AIGC 的投行智能解决方案”、“投资信托国债契约系统数字化解决方案”等 17 个方案，涉及领域包括云计算大数据、人工智能、金融科技、元宇宙等，并且均已取得阶段性成果。上半年，公司申请 1 个发明专利，8 个软件著作权；截至 2023 年 6 月 30 日，公司已获得 254 项软件著作权，7 项发明专利。

● 盈利预测与投资建议

公司主要从事对日软件开发业务和国内应用软件解决方案业务，逐渐在技术、软件开发能力、人才和客户资源等方面形成优势，未来成长空间较为广阔。预测公司 2023-2025 年的营业收入为 8.09、9.88、11.95 亿元，归母净利润为 2.32、2.88、3.54 亿元，EPS 为 0.58、0.72、0.89 元/股，对应 PE 为 26.25、21.09、17.18 倍。考虑到公司的成长性，维持“买入”评级。

● 风险提示

核心竞争力风险；依赖日本市场风险；依赖主要客户的风险；依赖软件外协商的风险；财务风险；行业风险；汇率风险。

当前价：15.21 元

基本数据

52 周最高/最低价（元）：19.75 / 8.88

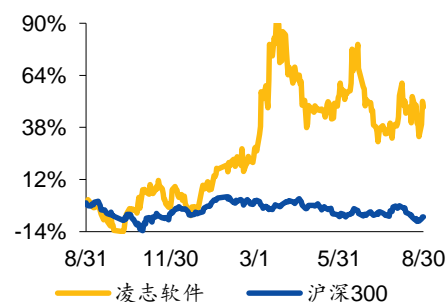
A 股流通股（百万股）：400.01

A 股总股本（百万股）：400.01

流通市值（百万元）：6084.15

总市值（百万元）：6084.15

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-凌志软件(688588.SH)2023 年第一季度报告点评：营收实现平稳增长，积极探索 AIGC 应用》2023.04.29

《国元证券公司研究-凌志软件(688588.SH)2022 年半年度报告点评：业务实现稳健发展，加大研发布局未来》2023.04.09

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）	652.66	654.51	809.02	987.87	1195.29
收入同比(%)	3.58	0.28	23.61	22.11	21.00
归母净利润（百万元）	145.99	141.19	231.81	288.43	354.09
归母净利润同比(%)	-27.28	-3.29	64.18	24.42	22.76
ROE(%)	11.47	10.52	15.58	17.04	18.24
每股收益（元）	0.36	0.35	0.58	0.72	0.89
市盈率(P/E)	41.67	43.09	26.25	21.09	17.18

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	982.02	951.61	1194.16	1390.10	1630.79
现金	513.88	544.43	774.14	935.22	1139.50
应收账款	93.53	115.14	131.00	151.13	172.54
其他应收款	5.31	4.94	6.23	7.11	8.13
预付账款	4.34	3.68	5.07	5.91	6.74
存货	3.88	3.88	4.77	5.75	6.87
其他流动资产	361.09	279.53	272.95	284.99	297.03
非流动资产	396.40	500.39	413.14	434.62	460.17
长期投资	110.77	108.05	116.28	121.56	126.73
固定资产	194.51	201.68	208.97	219.97	234.61
无形资产	6.05	4.88	5.18	5.97	6.96
其他非流动资产	85.07	185.78	82.71	87.13	91.87
资产总计	1378.43	1452.00	1607.30	1824.72	2090.97
流动负债	86.02	94.90	98.27	110.07	125.03
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	14.40	11.05	16.09	19.42	23.16
其他流动负债	71.62	83.85	82.18	90.65	101.87
非流动负债	18.14	14.49	20.04	20.72	22.50
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	18.14	14.49	20.04	20.72	22.50
负债合计	104.16	109.39	118.31	130.79	147.53
少数股东权益	1.28	0.79	1.25	1.77	2.47
股本	400.01	400.01	400.01	400.01	400.01
资本公积	351.75	351.75	351.75	351.75	351.75
留存收益	497.34	558.52	710.33	910.67	1155.16
归属母公司股东权益	1272.98	1341.81	1487.74	1692.17	1940.96
负债和股东权益	1378.43	1452.00	1607.30	1824.72	2090.97

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	126.98	138.81	190.75	240.84	304.96
净利润	145.95	140.70	232.27	288.94	354.79
折旧摊销	10.10	9.76	10.13	10.87	11.88
财务费用	57.50	17.72	-2.98	-3.96	-4.87
投资损失	-30.75	-7.18	-16.53	-18.47	-20.76
营运资金变动	-16.30	-3.83	-12.02	-12.30	-10.89
其他经营现金流	-39.52	-18.36	-20.13	-24.24	-25.19
投资活动现金流	57.27	0.17	126.36	0.16	-0.41
资本支出	10.77	10.01	15.46	19.85	24.37
长期投资	-58.27	36.78	-96.65	9.10	9.38
其他投资现金流	9.77	46.96	45.18	29.11	33.34
筹资活动现金流	-85.06	-86.60	-87.40	-79.92	-100.27
短期借款	0.00	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	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-85.06	-86.60	-87.40	-79.92	-100.27
现金净增加额	58.34	30.56	229.71	161.08	204.28

资料来源: Wind, 国元证券研究所

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	652.66	654.51	809.02	987.87	1195.29
营业成本	352.39	385.10	437.25	532.01	641.64
营业税金及附加	2.54	2.78	3.24	3.95	4.78
营业费用	25.46	28.09	33.82	39.42	46.50
管理费用	40.07	42.95	50.24	58.98	71.00
研发费用	63.57	64.24	79.28	90.28	101.92
财务费用	57.50	17.72	-2.98	-3.96	-4.87
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	22.91	22.97	23.21	25.32	27.43
投资净收益	30.75	7.18	16.53	18.47	20.76
营业利润	170.60	156.01	257.70	320.36	392.55
营业外收入	0.05	0.14	0.03	0.04	0.05
营业外支出	1.04	0.37	0.02	0.03	0.04
利润总额	169.61	155.79	257.71	320.37	392.56
所得税	23.66	15.08	25.44	31.43	37.76
净利润	145.95	140.70	232.27	288.94	354.79
少数股东损益	-0.04	-0.49	0.46	0.51	0.71
归属母公司净利润	145.99	141.19	231.81	288.43	354.09
EBITDA	238.20	183.49	264.85	327.27	399.56
EPS (元)	0.36	0.35	0.58	0.72	0.89

主要财务比率					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	3.58	0.28	23.61	22.11	21.00
营业利润(%)	-23.36	-8.55	65.18	24.31	22.53
归属母公司净利润(%)	-27.28	-3.29	64.18	24.42	22.76
获利能力					
毛利率(%)	46.01	41.16	45.95	46.15	46.32
净利率(%)	22.37	21.57	28.65	29.20	29.62
ROE(%)	11.47	10.52	15.58	17.04	18.24
偿债能力					
资产负债率(%)	7.56	7.53	7.36	7.17	7.06
净负债比率(%)	6.08	5.80	1.57	1.51	1.44
流动比率	11.42	10.03	12.15	12.63	13.04
速动比率	11.37	9.99	12.10	12.58	12.99
营运能力					
总资产周转率	0.49	0.46	0.53	0.58	0.61
应收账款周转率	7.21	6.12	6.41	6.82	7.19
应付账款周转率	26.55	30.26	32.22	29.96	30.14
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.35	0.58	0.72	0.89
每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	0.35	0.48	0.60	0.76
每股净资产(最新摊薄)	3.18	3.35	3.72	4.23	4.85
估值比率					
P/E	41.67	43.09	26.25	21.09	17.18
P/B	4.78	4.53	4.09	3.60	3.13
EV/EBITDA	20.93	27.17	18.82	15.23	12.48

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”)在中华人民共和国境内(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