

## 股票投资评级

买入 | 首次覆盖

## 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)	28.32
总股本/流通股本(亿股)	0.95 / 0.95
总市值/流通市值(亿元)	27 / 27
52周内最高/最低价	38.20 / 17.10
资产负债率(%)	14.7%
市盈率	2,178.46
第一大股东	刘亚东

## 研究所

分析师:孙业亮  
SAC 登记编号:S1340522110002  
Email:sunyeliang@cnpsec.com  
分析师:常雨婷  
SAC 登记编号:S1340523080001  
Email:changyuting@cnpsec.com

## 普元信息(688118)

## 数据要素市场“卖水人”

### ● 国内领先的软件基础平台产品提供商

普元信息是国内领先的软件基础平台产品与解决方案专业提供商，重点面向金融、通信、政务、能源、先进制造等行业客户建设自主可控软件基础设施的需求，通过自主研发的云原生低代码平台、智能化数据中台、全栈式信创中间件等系列产品及解决方案，助力客户实现 IT 架构重塑，建立安全可信的信息技术应用底座与智能化数据中台体系，提升数字化转型能力。2023 年上半年，公司积极关注人工智能技术动态，通过高研发能力和技术水平、持续研发投入，完成普元低代码开发平台、普元数据资产管理平台、普元智能网关平台等产品矩阵智能化升级，持续突破、不断创新，夯实公司核心技术优势。

### ● 数据入表带动数据治理需求，相关商机有望涌现

8 月 21 日，财政部发布《企业数据资源相关会计处理暂行规定》，明确数据资源的确认范围和会计处理适用准则等，将于 2024 年 1 月 1 日起施行。目前企业面临着数据标准不统一、数据信息分散、数据质量参差不齐、开发维护困难等问题，数据资源入表机制有望带动数据治理需求增长。

公司基于低代码开发平台、数据资产管理平台等全体系自研产品，在领域内率先实践“数据开发治理运营一体化”，推出了主数据管理、数据共享服务、数据开发等系列解决方案，助力三大电信运营商、三大石油企业，以及前十大能源集团、十大军工集团中的绝大多数企业，构建智能化数据中台体系，高效生产高质量数据，推动数字资产开发利用，赋能数据驱动的业务转型和创新。2023 年 8 月，国际权威研究机构 Gartner 发布了《Hype Cycle for Data, Analytics and AI in China, 2023》报告，公司依托数据开发治理运营一体化能力入选报告，与阿里云、华为等共同被标注为“数据资产管理标杆厂商”。近日，《央国企数据治理市场发展白皮书》调研数据显示，公司在央国企数据治理专业方案市场、主数据管理产品服务市场均市占率第一。

### ● 华为可信认证体系供应商，双方保持多年紧密合作

2023 年 7 月，新一期的“华为云生态伙伴联合解决方案发布会”在线上成功召开。作为重点生态合作伙伴之一，公司携手华为云共同推广技术共生、商业共赢的“元数据资产管理解决方案”，为企业数据资产化提供全新的解决方案。

公司与华为是合作长达十几年的能力互补、联系紧密的价值型伙伴，双方在智能化数据中台、低代码开发平台等多条产品线上均有合作。针对数智变革，公司秉持华为可信认证体系内的优秀供应商责任，不仅着力联合华为云促进“元数据资产管理解决方案”促应用、管资产、理关系、提质量、建体系的商业成功，还将与华为及华为云继续深入合作，在技术共生的基础上进一步联合创新，通过场景化解决方案共

同服务和成就客户，助力更多企业实现数字化、信创化、智能化的成功。

### ● 加强研发及销售投入，奠定长期成长基石

2023 年上半年，公司研发投入为 4,844.73 万元，同比增长 32.14%；研发人员数量由上年同期的 237 人扩充至 302 人，占员工总数的 19.83%。在人工智能浪潮下，公司紧跟技术创新趋势，不断升级低代码开发平台、数据中台、信创中间件产品的智能化水平，提升公司核心竞争力。销售方面，公司加强商务推广，上半年销售费用为 5,215.57 万元，同比增长 16.30%。我们认为，加大费用投入可能导致公司净利润短期承压，但有助于公司深挖老客户升级改造需求，扩大新客户群体覆盖，带动未来营业收入规模持续增长。

公司于 2023 年 2 月发布《2023 年限制性股票激励计划(草案)》，拟向激励对象授予 500 万股限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 5.24%。业绩考核目标为：2023、2024、2025 年软件基础平台业务的营业收入分别不低于 3.60、4.70、5.80 亿元。较高的收入考核目标反映出公司软件基础平台业务收入的增长潜力，为公司营业收入的持续高质量增长提供保障。

### ● 投资建议与盈利预测

公司在领域内率先实践“数据开发治理运营一体化”，推出了主数据管理、数据共享服务、数据开发等产品，并与华为合作推动场景化解决方案，未来的成长空间较为广阔。预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.02、0.67、0.85 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

### ● 风险提示

产品推广不及预期风险；相关政策落地不及预期风险；市场竞争加剧风险；应收账款回收风险等。

### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	425	504	632	798
增长率(%)	-2.54	18.51	25.38	26.28
EBITDA（百万元）	-17.02	-9.14	53.46	68.10
归属母公司净利润（百万元）	1.22	1.81	64.09	81.02
增长率(%)	-96.89	48.43	3445.47	26.42
EPS(元/股)	0.01	0.02	0.67	0.85
市盈率（P/E）	2218.43	1494.58	42.15	33.35
市净率（P/B）	3.10	3.10	2.88	2.66
EV/EBITDA	-81.23	-270.05	46.48	36.21

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
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	425	504	632	798	营业收入	-2.5%	18.5%	25.4%	26.3%
营业成本	224	264	320	390	营业利润	-122.6%	117.2%	4,090.4%	26.5%
税金及附加	2	3	3	4	归属于母公司	-96.9%	48.4%	3,445.5%	26.4%
销售费用	113	126	139	176	<b>获利能力</b>				
管理费用	32	38	44	56	毛利率	47.3%	47.7%	49.4%	51.1%
研发费用	86	101	94	130	净利率	0.3%	0.4%	10.1%	10.2%
财务费用	-3	-6	-6	-6	ROE	0.1%	0.2%	6.8%	8.0%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	0.4%	-1.5%	5.0%	6.0%
<b>营业利润</b>	<b>-9</b>	<b>2</b>	<b>67</b>	<b>85</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	0	1	1	1	资产负债率	14.7%	16.5%	18.1%	19.6%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	5.57	4.75	4.26	3.89
<b>利润总额</b>	<b>-9</b>	<b>2</b>	<b>67</b>	<b>85</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	-11	0	3	4	应收账款周转	2.32	2.40	2.25	2.25
<b>净利润</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>64</b>	<b>81</b>	存货周转率	12.44	12.52	14.22	16.35
<b>归母净利润</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>64</b>	<b>81</b>	总资产周转率	0.41	0.49	0.58	0.66
<b>每股收益</b>	<b>0.01</b>	<b>0.02</b>	<b>0.67</b>	<b>0.85</b>	<b>每股指标 (元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.01	0.02	0.67	0.85
货币资金	310	236	217	234	每股净资产	9.13	9.14	9.82	10.67
交易性金融	270	270	270	270	<b>估值比率</b>				
应收票据及	177	251	327	407	PE	2218.43	1494.58	42.15	33.35
预付款项	0	0	0	0	PB	3.10	3.10	2.88	2.66
存货	43	38	51	47	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合</b>	<b>805</b>	<b>801</b>	<b>872</b>	<b>967</b>	净利润	1	2	64	81
固定资产	9	8	7	6	折旧和摊销	7	4	4	4
在建工程	84	104	124	144	营运资本变动	9	-46	-53	-34
无形资产	1	1	2	2	其他	-17	-10	-12	-16
<b>非流动资产</b>	<b>216</b>	<b>244</b>	<b>271</b>	<b>299</b>	<b>经营活动现金</b>	<b>1</b>	<b>-50</b>	<b>3</b>	<b>36</b>
<b>资产总计</b>	<b>1021</b>	<b>1045</b>	<b>1143</b>	<b>1266</b>	资本开支	-92	-31	-31	-31
短期借款	0	0	0	0	其他	-85	9	11	14
应付票据及	30	36	44	54	<b>投资活动现金</b>	<b>-177</b>	<b>-22</b>	<b>-20</b>	<b>-16</b>
其他流动负	115	133	161	195	股权融资	0	0	0	0
<b>流动负债合</b>	<b>144</b>	<b>169</b>	<b>205</b>	<b>249</b>	债务融资	0	-2	-2	-2
其他	6	4	2	0	其他	-63	0	0	0
<b>非流动负债</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>筹资活动现金</b>	<b>-63</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>
<b>负债合计</b>	<b>150</b>	<b>172</b>	<b>206</b>	<b>249</b>	<b>现金及现金等价</b>	<b>-239</b>	<b>-74</b>	<b>-19</b>	<b>17</b>
股本	95	95	95	95					
资本公积金	683	683	683	683					
未分配利润	140	141	196	265					
少数股东权	0	0	0	0					
其他	-48	-48	-38	-26					
<b>所有者权益</b>	<b>871</b>	<b>872</b>	<b>937</b>	<b>1018</b>					
<b>负债和所有</b>	<b>1021</b>	<b>1045</b>	<b>1143</b>	<b>1266</b>					

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
<p>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。</p> <p>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。</p>	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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 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