

## 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)	22.66
总股本/流通股本(亿股)	2.03 / 1.23
总市值/流通市值(亿元)	46 / 28
52周内最高/最低价	59.15 / 20.99
资产负债率(%)	18.1%
市盈率	20.20
第一大股东	蔺国强

## 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

**普联软件(300996)**
**Q3 单季营收高增，全年业绩修复可期**
**● Q3 单季营收快速增长，存货验证在手项目充裕**

2023 年前三季度，公司实现营业收入 2.78 亿元，同比增长 8.16%；其中 Q3 单季度实现营业收入 1.25 亿元，同比增长 32.74%，主要系公司新客户、新领域的业务拓展，以及已完成项目的后续运维业务逐渐增多所致。由于项目确收存在季节性因素，成本、费用在全年均匀发生，公司前三季度归母净利润亏损 0.31 亿元；其中 Q3 单季度归母净利润实现 88.70 万元，相比二季度实现扭亏为盈。

截至三季度末，公司存货为 2.18 亿元，相比 2022 年末增长 197.06%，相比去年同期增长 53.03%。存货大幅增长的原因主要系公司业务规模不断扩大，以及大型集团客户项目存在一定的交付周期，在交付客户项目已投入成本增加所致。我们认为，随着部分项目在四季度完工验收，公司全年净利润水平有望实现大幅改善。

**● 加强团队建设，前期投入效果有望逐步显现**

2023 年前三季度，公司营业成本为 1.58 亿元，同比增长 20.59%，主要系随营业收入规模增长同步增长，薪酬水平提高等因素综合所致。销售费用为 0.45 亿元，同比增长 337.75%，主要系公司加强销售团队建设，销售人员增加导致薪酬费用增加；建造一体化项目因未能取得客户订单，前期项目投入结转销售费用等因素综合所致。管理费用为 0.63 亿元，同比增长 32.99%，主要系公司规模扩大，增加租赁用房，房租增加；管理人员增加导致薪酬费用增加；实施股权激励股份支付费用增加等因素综合所致。研发费用为 0.73 亿元，同比下滑 5.63%，主要系募投项目资本化投入增加所致。

公司的组织结构、业务布局、人员规模已基本调整到位并处于相对稳定状态，研发投入对客户转化、业务拓展、市场推动作用逐步显现，为公司四季度和未来的合同签订、项目交付、收入确认等各项工作的加速推进奠定了重要基础。

**● 深耕优势业务，开拓设备管理、ERP 等新业务领域**

司库业务方面，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。此外，公司积极开拓设备管理及智慧油田领域、安全管理及智能矿山领域、信创 ERP 业务等新领域，逐步建立领先优势。

**● 盈利预测与投资建议**

2023 年，随着公司新客户、新领域业务拓展的陆续推进，以及经营风险的充分释放，影响公司利润水平的阶段性不利因素在逐步消除。预测公司 2023-2025 年的 EPS 为 1.04、1.31、1.53 元，当前股

价对应的 PE 分别为 21.76 倍、17.31 倍、14.78 倍，维持“买入”评级。

● **风险提示**

信创政策推进低于预期；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	952	1201	1396
增长率(%)	19.31	37.13	26.11	16.29
EBITDA（百万元）	167.14	270.24	330.12	379.44
归属母公司净利润（百万元）	158.42	210.86	265.05	310.44
增长率(%)	14.32	33.10	25.70	17.13
EPS(元/股)	0.78	1.04	1.31	1.53
市盈率（P/E）	28.97	21.76	17.31	14.78
市净率（P/B）	4.25	3.45	2.88	2.41
EV/EBITDA	32.88	15.56	12.75	10.75

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	694	952	1201	1396	营业收入	19.3%	37.1%	26.1%	16.3%
营业成本	362	492	615	714	营业利润	9.7%	37.8%	25.7%	17.1%
税金及附加	4	6	7	8	归属于母公司	14.3%	33.1%	25.7%	17.1%
销售费用	18	24	30	35	<b>获利能力</b>				
管理费用	65	86	114	133	毛利率	47.8%	48.3%	48.8%	48.9%
研发费用	97	143	180	209	净利率	22.8%	22.1%	22.1%	22.2%
财务费用	-3	0	0	0	ROE	14.7%	15.8%	16.6%	16.3%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	12.9%	14.6%	15.4%	15.1%
<b>营业利润</b>	<b>163</b>	<b>224</b>	<b>282</b>	<b>330</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	18.1%	20.7%	19.4%	20.1%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	5.10	4.05	4.04	3.74
<b>利润总额</b>	<b>163</b>	<b>224</b>	<b>282</b>	<b>330</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	9	11	14	17	应收账款周转	2.29	2.24	2.24	2.24
<b>净利润</b>	<b>154</b>	<b>213</b>	<b>268</b>	<b>314</b>	存货周转率	11.93	11.62	14.05	14.08
<b>归母净利润</b>	<b>158</b>	<b>211</b>	<b>265</b>	<b>310</b>	总资产周转率	0.56	0.62	0.64	0.63
<b>每股收益</b>	<b>0.78</b>	<b>1.04</b>	<b>1.31</b>	<b>1.53</b>	<b>每股指标 (元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.78	1.04	1.31	1.53
货币资金	357	409	407	537	每股净资产	5.34	6.57	7.88	9.41
交易性金融	339	359	379	399	<b>估值比率</b>				
应收票据及	383	492	614	674	PE	28.97	21.76	17.31	14.78
预付款项	0	0	0	0	PB	4.25	3.45	2.88	2.41
存货	73	91	80	118	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合</b>	<b>1177</b>	<b>1382</b>	<b>1522</b>	<b>1775</b>	净利润	154	213	268	314
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	-21	-83	0
无形资产	10	16	34	52	其他	-6	-7	-9	-12
<b>非流动资产</b>	<b>183</b>	<b>340</b>	<b>504</b>	<b>662</b>	<b>经营活动现金</b>	<b>49</b>	<b>241</b>	<b>237</b>	<b>368</b>
<b>资产总计</b>	<b>1360</b>	<b>1722</b>	<b>2026</b>	<b>2437</b>	资本开支	-33	-108	-120	-120
短期借款	0	0	0	0	其他	-29	-120	-119	-118
应付票据及	39	97	74	125	<b>投资活动现金</b>	<b>-62</b>	<b>-228</b>	<b>-239</b>	<b>-238</b>
其他流动负	191	244	303	350	股权融资	42	82	0	0
<b>流动负债合</b>	<b>231</b>	<b>341</b>	<b>377</b>	<b>475</b>	债务融资	0	0	0	0
其他	16	16	16	16	其他	-48	-43	0	0
<b>非流动负债</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>筹资活动现金</b>	<b>-6</b>	<b>39</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>负债合计</b>	<b>247</b>	<b>357</b>	<b>392</b>	<b>491</b>	<b>现金及现金等价</b>	<b>-19</b>	<b>52</b>	<b>-2</b>	<b>130</b>
股本	142	201	201	201					
资本公积金	450	472	472	472					
未分配利润	429	565	790	1054					
少数股东权	33	35	38	41					
其他	60	92	132	178					
<b>所有者权益</b>	<b>1114</b>	<b>1365</b>	<b>1633</b>	<b>1947</b>					
<b>负债和所有</b>	<b>1360</b>	<b>1722</b>	<b>2026</b>	<b>2437</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
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