



● 盈利预测及投资建议

2023年，随着公司新客户、新领域业务拓展的陆续推进，未来有望逐步优化运营模式、提高经营业绩。预计公司2023-2025年的EPS分别为1.04、1.31、1.53元，当前股价对应的PE分别为21.37倍、17.00倍、14.52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)	28.44	21.37	17.00	14.52
市净率 (P/B)	4.17	3.39	2.82	2.36
EV/EBITDA	32.88	15.26	12.49	10.53

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

目录

1 普联软件：企业管理信息化领军者	5
1.1 服务大型集团客户，行业地位不断提高	5
1.2 产品全方位布局，业绩稳健增长	6
1.3 股权结构合理，激励计划指引高成长	8
2 政策不断加码，行业信创浪潮掀起	10
2.1 国企央企数字化转型加速	10
2.2 信创建设势在必行，推动 EPR/EAM/EPM 升级替换	13
3 深耕优势领域，积极开拓新业务	16
3.1 加大信创 ERP 研发投入，探索试点落地	16
3.2 响应战略客户需求，向 EAM 等领域拓展	16
3.3 司库进入验收阶段，二期建设持续推进	18
4 风险提示	21

图表目录

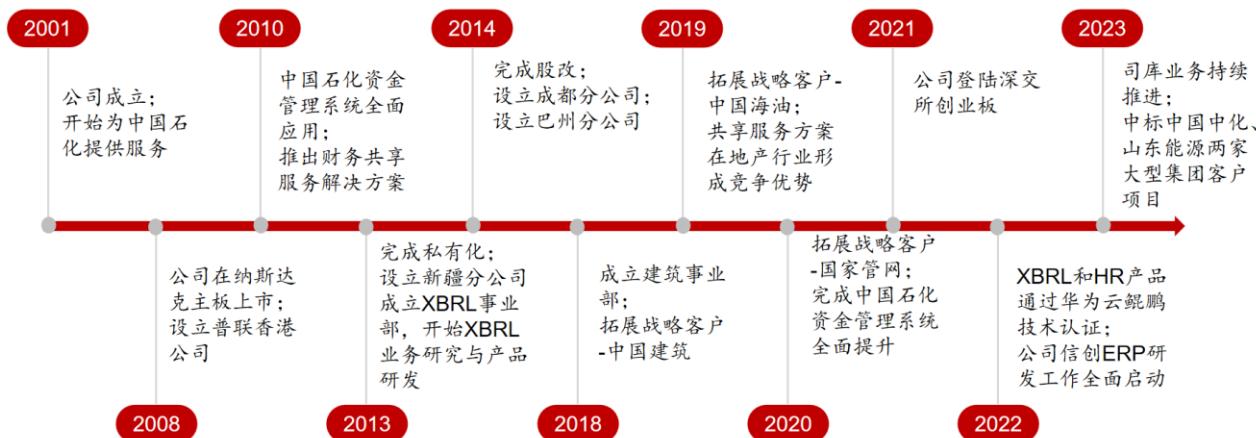
图表 1: 普联软件发展历程.....	5
图表 2: 公司主要客户.....	6
图表 3: 公司领域解决方案.....	6
图表 4: 公司营业收入及同比增长情况.....	7
图表 5: 公司归母净利润及同比增长情况.....	7
图表 6: 公司按行业分类营收.....	7
图表 7: 公司毛利率、净利率情况.....	8
图表 8: 公司三项费用率情况.....	8
图表 9: 公司股权结构（截至 2023 年二季度末）.....	8
图表 10: 公司 2023 年限制性股票激励计划业绩考核设置.....	9
图表 11: 2017-2022 年我国数字经济发展情况.....	10
图表 12: 2014-2021 年国有企业营业总收入及利润总额.....	10
图表 13: 2014-2021 年中央企业营业总收入及利润总额.....	11
图表 14: 支持国企央企数字化转型相关政策.....	11
图表 15: 中国信创产业落地领域.....	13
图表 16: 中国 ERP 软件市场规模及增速.....	14
图表 17: 2021 年中国高端 ERP 市场竞争格局.....	14
图表 18: 我国 EAM 市场规模（单位：亿元）.....	14
图表 19: EPM 在企业信息化建设架构中的位置.....	15
图表 20: 公司油藏分析业务架构.....	16
图表 21: 北京联方公司智能安全管控大数据平台.....	17
图表 22: 思源时代新一代企业数智化赋能平台.....	18
图表 23: 公司司库系统建设成功案例.....	18
图表 24: 公司集团司库管理系統方案.....	19
图表 25: 公司中标中国中化司库系统建设项目.....	19
图表 26: 公司中标山东能源集团司库系统建设项目.....	19
图表 27: 山东能源集团司库管理系统（一期）成功上线.....	20

1 普联软件：企业管理信息化领军者

1.1 服务大型集团客户，行业地位不断提高

普联软件股份有限公司是大型集团企业管理信息化综合方案提供商，国家认定的高新技术企业、国家鼓励的重点软件企业。公司成立于2001年，总部位于山东济南齐鲁软件园，在创立之初公司便已开始为中国石化提供服务。2006年6月至2013年6月期间，公司历经了搭建红筹架构、通过Pansoft (BVI) 间接在NASDAQ上市、私有化并退市、拆除红筹架构等过程，并在2014年成功完成股改工作。2021年6月，公司实现在深交所创业板成功上市。2022年，公司积极把握信创国产化机会，信创ERP研发工作全面启动；完成了对思源时代、世圭谷两家的公司收购，拓展石油行业设备管理领域业务并取得进展；多项软件产品通过华为云鲲鹏云服务兼容性测试认证。2023年，公司司库业务持续推进，中标中国中化、山东能源两家大型集团客户项目；完成了山东高速业财中台、海尔集团费用中台的交付，中标中国中化财务共享项目；完成收购北京联方，拓展煤炭矿山行业智慧安全管理等领域业务。

图表1：普联软件发展历程



资料来源：公司官网，公司年报，公司招股说明书，中邮证券研究所

公司以研究企业、服务企业为己任，致力于信息科技与企业管理的深度融合，助力企业管理变革与创新，持续为石油、石化、建筑等行业大客户信息化建设提供技术服务，并在多个领域建立了样板客户及典型案例。公司主要客户包括中国石油、中国石化、中国海油、国家管网、中国建筑和中国中铁六大央企战略客户；中核集团、兵器工业集团、国家电网、中国华能、中国华电、中航集团、东方航空、中国通用技术、中国中车、中国铁建、国药集团、中国广核、中国中化、上汽集团、山东港口集团、山东能源集团、海信集团、陕煤集团、晋能控股等其他央企及地方国企客户；万达集团、新希望集团、龙湖集团、融创集团、小米集团、京博集团等行业龙头企业；中国平安、中国人寿、太平洋保险等逾百家保险行业客户以及中央结算公司、中国期货市场监控中心、全国股转公司等。针对已有大型集团客户，公司努力抓住技术进步和管理变革带来的新机遇，推动新模式和新技术与客户业务实践的深度融合，持续提供原有系统升级服务，不断拓展新的业务领域。

图表2：公司主要客户



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

1.2 产品全方位布局，业绩稳健增长

公司主营业务是为大型集团企业提供管理信息化方案及IT综合服务，致力于应用云计算、大数据、人工智能等新一代信息技术，推动企业运营管理数字化、智能化。目前主要面向石油石化、建筑地产、煤炭电力及金融保险领域客户，提供管理信息系统的方案设计、软件开发、系统实施及运维服务，提供管理软件产品及售后服务。公司的产品、方案和服务主要聚焦于集团财务管控、集团司库管理、智能财务共享、XBRL数据应用以及信息系统集成等领域，正在积极拓展数字建造、智慧安全和设备管理等生产管理领域相关业务。

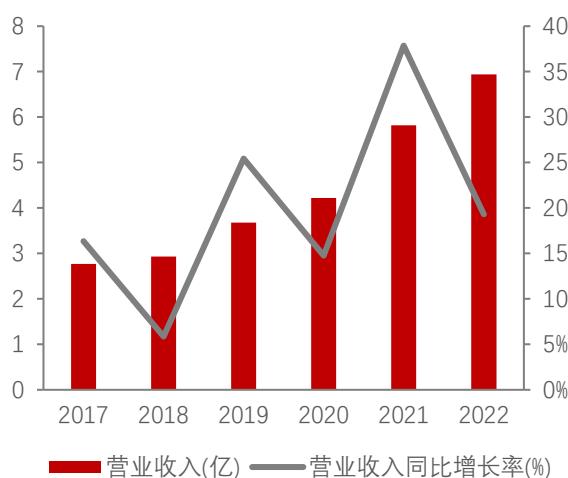
图表3：公司领域解决方案



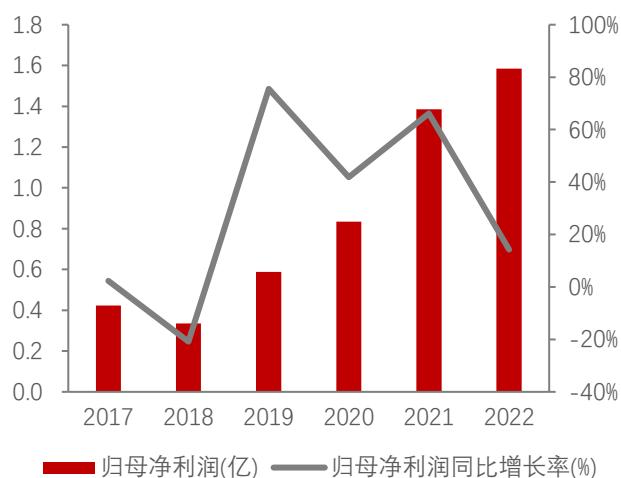
资料来源：公司官网，中邮证券研究所

公司积极完善业务布局，业务规模持续增长。2022年公司实现营业收入6.94亿元，较上年同期增长19.31%；实现归母净利润1.58亿元，较上年同期增长14.32%。2023年第三季度，公司实现营业收入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，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2023全年净利润水平有望实现大幅改善。

图表4：公司营业收入及同比增长情况



图表5：公司归母净利润及同比增长情况

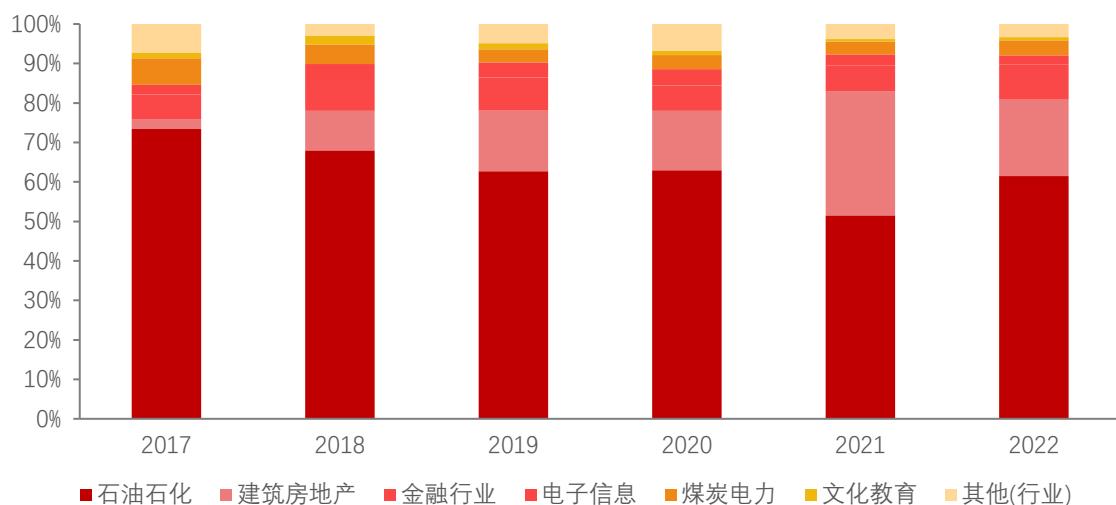


资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

分行业来看，公司在石油石化行业各项业务正常有序开展，中国石油、中国石化、中国海油、国家管网四家战略客户业务均取得较高增长，2022年石油石化行业收入为4.27亿元，较上年增长42.29%，为公司健康发展奠定了坚实基础。公司积极把握信创国产化机会，信创ERP研发工作现已全面启动，拓展石油行业设备管理领域业务并取得进展。

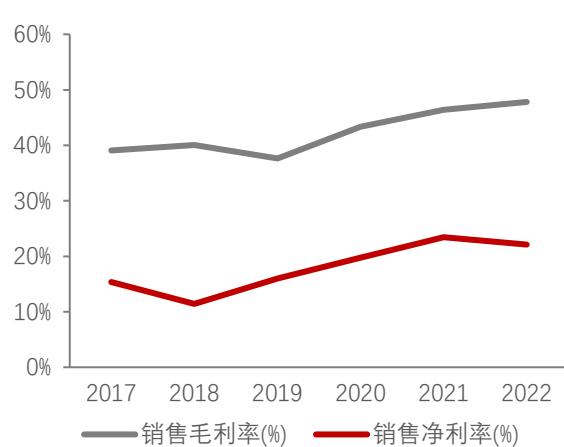
图表6：公司按行业分类营收



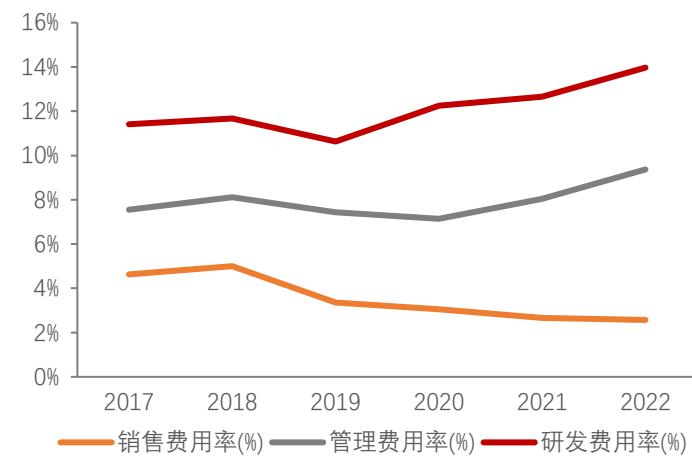
资料来源：公司年报，公司招股说明书，同花顺 iFinD，中邮证券研究所

2022年公司销售毛利率为47.81%，销售净利率为22.12%。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。公司在持续加强销售团队建设，充分把握市场机遇，重点加强了集团司库、信创ERP解决方案等方向的投入，有利于公司未来逐步优化运营模式、提高经营业绩。在手订单方面，截至二季度末，公司已签订合同、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，在手订单饱满，有望支撑全年的业绩恢复。

图表7：公司毛利率、净利率情况



图表8：公司三项费用率情况



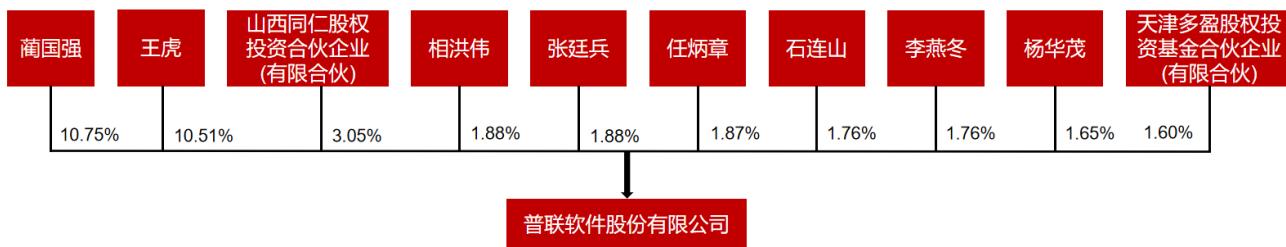
资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

1.3 股权结构合理，激励计划指引高成长

公司核心团队稳定，高管行业经验丰富。根据公司2023年半年报，公司实际控制人是王虎先生和蔺国强先生，持股比例分别为10.51%、10.75%，合计达21.26%，除第三大股东山西同仁股权投资合伙企业（有限合伙）持股3.05%之外，剩余股东持股比例均不足3%。王虎先生和蔺国强先生虽持股绝对比例不高，但相对高于其余股东，且差距明显，为公司实际控制人。公司部分股东于2020年3月与实际控制人王虎先生、蔺国强先生共同签署《一致行动协议》，上市后合计持有39.97%的股份，有助于内部团结稳定，助力公司长期发展。

图表9：公司股权结构（截至2023年二季度末）



资料来源：公司公告，中邮证券研究所

2023年6月27日公司召开第三届董事会第三十次会议和第三届监事会第二十八次会议，审议通过了《关于2023年限制性股票激励计划首次授予相关事项的议案》，确定2023年6月27日为首次授予日，以22元/股的授予价格向符合条件的89名激励对象授予855万股第二类限制性股票。

费用摊销方面，本激励计划首次授予的限制性股票为 855 万股，预摊销的总费用为 8,969.66 万元，2023-2026 年的摊销费用分别为 2,532.38、3,839.68、1,952.45、645.15 万元。公司初步估计费用摊销对有效期内各年净利润影响程度不大，若考虑限制性股票激励计划对公司发展产生的正向作用，由此激发骨干员工的积极性，提高经营效率，本激励计划带来的公司业绩提升将高于因其带来的费用增加。

考核目标方面，以公司 2022 年营业收入为基数，2023-2025 各年度营业收入目标增长率 (Am) 分别为 35%、70%、105%；触发增长率 (An) 分别为 28%、56%、84%，较高的考核目标突出了公司未来的发展信心。

图表10：公司 2023 年限制性股票激励计划业绩考核设置

公司层面业绩考核	归属期	对应考核年度	营业收入增长率(A)					
			目标增长率(Am)	触发增长率(An)				
			35%	28%				
	第三个归属期	2025 年	70%	56%				
考核指标			完成度	公司层面归属比例(X)				
年度营业收入增长率			$A \geq Am$	$X=1$				
			$An \leq A \leq Am$	$X=A/Am$				
			$A < An$	$X=0$				
个人层面绩效考核	评价标准	考核期	S	A	B	C	D	
			100%	100%	85%	70%	0%	
			100%	100%	85%	70%	0%	
	标准系数	第三个考核期	100%	100%	85%	70%	0%	

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

2 政策不断加码，行业信创浪潮掀起

2.1 国企央企数字化转型加速

根据中国信通院发布的《中国数字经济发展研究报告（2023年）》，2022年，我国数字经济规模达到50.2万亿元，同比名义增长10.3%，已连续11年显著高于同期GDP名义增速，数字经济占GDP比重相当于第二产业占国民经济的比重，达到41.5%。国有企业和中央企业作为国民经济中的中坚力量，多年来发挥着带头作用，是国家各项改革的先行者，如今在蓬勃发展的数字经济中也将担任主力军的角色。

图表11：2017-2022年我国数字经济发展情况



资料来源：中国通信院官方微信号，中邮证券研究所

2014-2021年，我国国有企业和中央企业营业收入和利润总额稳健增长。2021年国有企业营业收入达755543.6亿元，同比增长18.5%，两年平均增长9.9%；利润总额45164.8亿元，同比增长30.1%，两年平均增长12.1%。

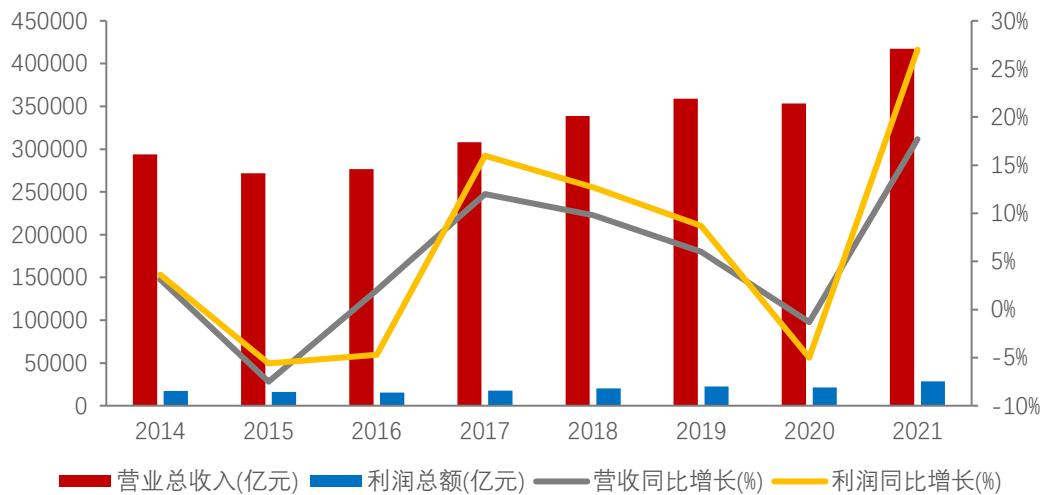
图表12：2014-2021年国有企业营业收入及利润总额



资料来源：财政部，中邮证券研究所

其中，中央企业 2021 年营业收入达 417279.3 亿元，同比增长 17.7%，两年平均增长 7.8%；利润总额 28610.0 亿元，同比增长 27.0%，两年平均增长 12.4%。

图表13：2014-2021 年中央企业营业收入及利润总额



资料来源：财政部，中邮证券研究所

2022 年 1 月国资委发布的《关于推动中央企业加快司库体系建设进一步加强资金管理的意见》中明确指出，中央企业要充分认识推进司库体系建设的必要性和紧迫性，将司库体系建设作为促进财务管理数字化转型升级的切入点和突破口。

2022 年 2 月国资委发布的《关于中央企业加快建设世界一流财务管理体系的指导意见》也提出，中央企业要主动运用大数据、人工智能、移动互联网、云计算、区块链等新技术，充分发挥财务作为天然数据中心的优势，推动财务管理从信息化向数字化、智能化转型，为加快产业数字化、数字产业化注智赋能。

在国务院国资委世界一流财务管理体系建设的总体要求指导下，在智能化、数字化浪潮推动下，国企央企在集团财务管理领域创新发展方面呈现出高水平、强需求的特征，市场机会明显。

图表14：支持国企央企数字化转型相关政策

颁布时间	颁布部门	文件名称	主要内容
2023.02	国务院	《数字中国建设整体布局规划》	夯实数字基础设施和数据资源体系“两大基础”，推进数字技术与经济、政治、文化、社会、生态文明建设“五位一体”深度融合，强化数字技术创新体系和数字安全屏障“两大能力”，优化数字化发展国内国际“两个环境”。
2022.12	国务院	《中共中央 国务院关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	加快构建数据基础制度，充分发挥我国海量数据规模和丰富应用场景优势，激活数据要素潜能，做强做优做大数字经济，增强经济发展新动能，构筑国家竞争新优势。
2022.02	国资委	《关于中央企业加快建设世界一流财务管理体系的指导意见》	以数字技术与财务管理深度融合为抓手，固根基、强职能、优保障，加快构建世界一流财务管理体系，有力支撑服务国家战略，有力支撑建设世界一流企业，有力支撑增强国有经济竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力。

2022.01	国资委	《关于推动中央企业加快司库体系建设进一步加强资金管理的意见》	加快司库体系建设投运进度，确保中央企业司库体系按时建成见效；深入挖掘司库体系数据价值，支撑企业战略决策；采取有力有效措施，确保司库体系数据安全。
2021.12	中国人民银行	《金融科技发展规划（2022—2025年）》（银发[2021]335号）	整体水平与核心竞争力实现跨越式提升，数据要素价值充分释放、数字化转型高质量推进、金融科技治理体系日臻完善、关键核心技术应用更为深化、数字基础设施建设更加先进，以“数字、智慧、绿色、公平”为特征的金融服务能力全面加强，有力支撑创新驱动发展、数字经济、乡村振兴、碳达峰碳中和等战略实施，走出具有中国特色与国际接轨的金融数字化之路，助力经济社会全面奔向数字化、智能化发展新时代。
2021.12	国务院	《国务院关于印发“十四五”数字经济发展规划的通知》	立足新发展阶段，完整、准确、全面贯彻新发展理念，构建新发展格局，推动高质量发展，统筹发展和安全、统筹国内和国际，以数据为关键要素，以数字技术与实体经济深度融合为主线，加强数字基础设施建设，完善数字经济治理体系，协同推进数字产业化和产业数字化，赋能传统产业转型升级，培育新产业新业态新模式，不断做强做优做大我国数字经济，为构建数字中国提供有力支撑。
2021.11	工业和信息化部	《关于印发“十四五”软件和信息技术服务业发展规划的通知》	“十四五”时期，将围绕软件产业链，重点从三方面发力：一是稳固上游，夯实开发环境、工具等产业链上游基础软件实力。二是攻坚中游，提升工业软件、应用软件、平台软件、嵌入式软件等产业链中游的软件水平。三是做优下游，增加产业链下游信息技术服务产品供给。注重把培育壮大市场主体与提高产业集聚发展水平结合起来，重点推动以下工作：一是积极做强做大骨干企业，二是构建协同发展企业梯队，三是推动中小企业专业化、特色化发展，四是推动产业高效集聚发展。
2020.09	国资委	《关于加快推进国有企业数字化转型工作的通知》	要求促进国有企业数字化、网络化、智能化发展，重点打造制造类、能源类、建筑类和服务类四个行业数字化转型示范样板。在政策引导下，能源类企业将在建设智慧管网、智能油田等智能现场，强化能源资产资源规划等方面加大投入，建筑类企业将重点开展建筑信息模型、三维数字化协同设计、人工智能等技术的集成应用，提升施工项目数字化集成管理水平，实现数字化与能源类企业、建筑类企业全业务链的深度融合是未来工作的重点目标所在。

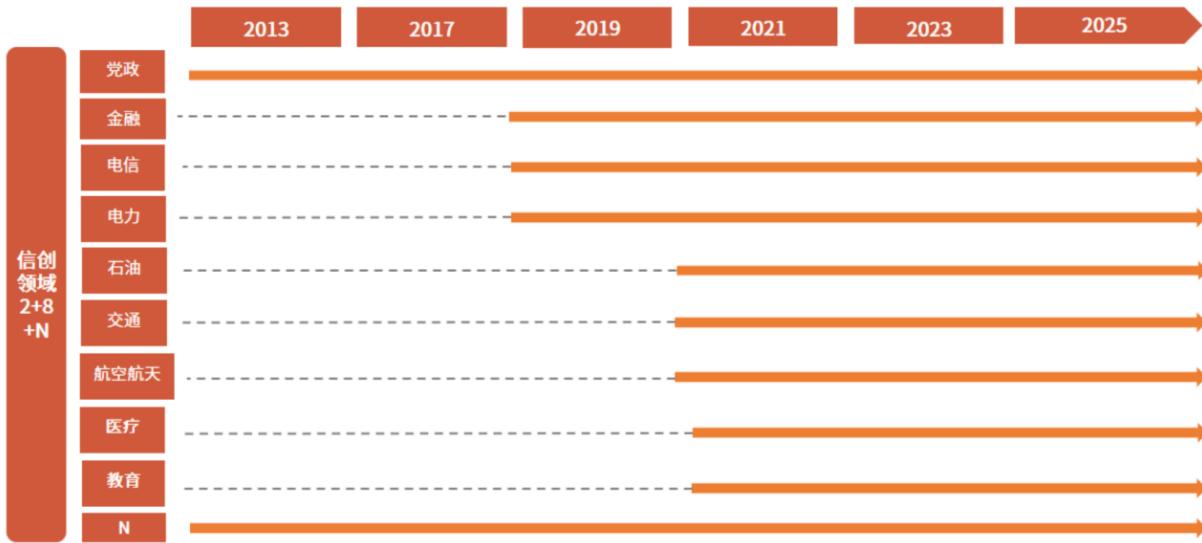
资料来源：公司年报，各政府部委官网，中邮证券研究所

政策的不断推出，表明央企数字化建设投入力度不断加大。石油、建筑、军工等重点领域的代表央企密集发声，明确表示将数字化转型工作定为“十四五”时期的重点任务并加快落实这一转型重任。

2.2 信创建设势在必行，推动 EPR/EAM/EPM 升级替换

信创体系覆盖“2+8+N”个领域，即党、政与金融、电力、电信、石油、交通、教育、医疗、航空航天8个关于国计民生的重要行业，以及N个消费市场。信创最初在党政领域试点应用，八大重点行业加速推进，N个行业中的办公OA、编辑类的国产软件已普遍被应用。

图表15：中国信创产业落地领域



资料来源：艾媒咨询，中邮证券研究所

近年来，在党政部门的引领下，金融、电力、交通等重点行业的国产化替代步伐加快，信创工程正从局部到全面、从细分领域到所有领域延展。国家高度重视信创产业发展，推进国产软件生态建设势在必行，以金融、电信、能源、交通等重点行业为代表的行业信创支持政策陆续出台。

2023年3月，国家能源局发布《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》，提出增强能源系统网络安全保障能力，推进传统能源厂（站）信息系统网络安全动态防护、云安全防护、移动安全防护升级，加快实现核心装备控制系统安全可信、自主可控。

2023年4月，国家能源局印发《2023年能源工作指导意见》，提出补强能源产业链薄弱环节，狠抓绿色低碳技术攻关，加快能源产业数字化智能化升级，提高能源产业链安全保障能力，增强能源产业竞争新优势。

2023年7月，由中国交通运输协会信息专业委员会提出，46家参编单位共同编制的《交通运输信息技术应用创新适配测评总体要求》已完成征求意见稿的编制。文件规定了交通运输行业信创适配要求和测评要求，包含基础软件和基础硬件适配认定和验证，以及应用软件测评要求。以往交通运输行业信息化系统较为庞大，面临着适配测试、评估时没有专业和统一的行业标准，无法准确衡量适配效果等问题，本次适配测评标准的推出有助于推进交通运输行业信创适配工作顺利开展。

2023年8月，财政部陆续发布了《关于台式计算机政府采购需求标准向社会公开征求意见的通知》、《关于便携式计算机政府采购需求标准向社会公开征求意见的通知》、《关于一体式计算机政府采购需求标准向社会公开征求意见的通知》、《关于通用服务器政府采购需求

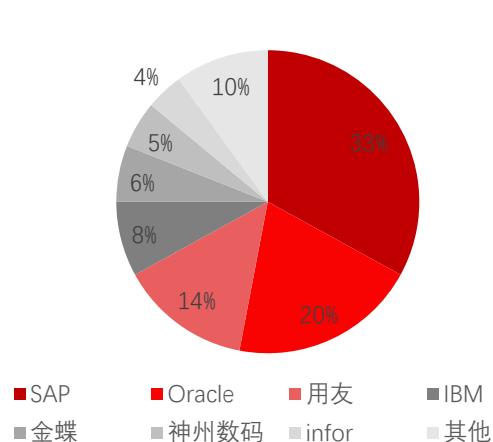
标准向社会公开征求意见的通知》、《关于操作系统政府采购需求标准向社会公开征求意见的通知》、《关于工作站政府采购需求标准向社会公开征求意见的通知》、《关于数据库政府采购需求标准向社会公开征求意见的通知》共 7 则通知，这是政府层面集中地高层次地公开发布采购需求标准，这意味着信创国产化将加速推进。

随着外部环境的变化，国内大型集团企业对信创产品需求加速提升，提出了自主、可控、安全、保密的迫切要求。例如在我国高端 ERP 软件市场，目前国外厂商占据主导地位，具备广阔的国产替换空间。2021 年，我国高端 ERP 软件市占率最高的是 SAP，达到了 33%，其次是 Oracle，市占率达到 20%。

图表16：中国 ERP 软件市场规模及增速



图表17：2021年中国高端ERP市场竞争格局

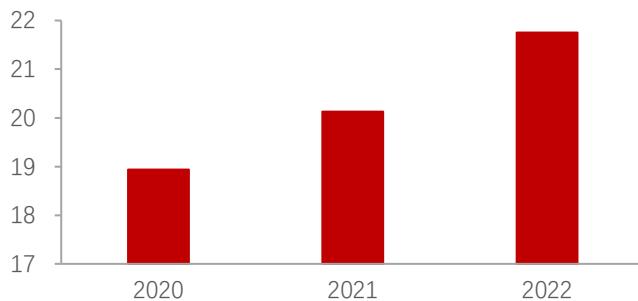


资料来源：华经情报网，中邮证券研究所

资料来源：华经情报网，中邮证券研究所

EAM(Enterprise Asset Management)指企业资产管理系统，即对企业设备资产进行管理，通过对设备资产的优化管理，减少企业在生产和经营过程中的设备浪费，从源头上节约企业生产成本，从而实现企业效益的最大化。中国企业资产管理(EAM)软件市场规模持续增长，2022 年达到 21.75 亿元，同比增长 8.04%。EAM 系统具有极为广泛的应用空间，特别是对于固定资产比例高、设备品种多、价格高、对设备完好率及连续运转可利用率要求高的任何行业都是理想的应用领域，比如电力、石油、航空、铁路、公路运输、制造业等行业。

图表18：我国EAM市场规模（单位：亿元）



资料来源：中研普华研究院，中邮证券研究所

EPM(Enterprise Performance Management)，即企业绩效管理（业财一体），在国内的应用主要集中在大型、超大型企业以及跨国企业。在这类企业中，由于旗下投资或设有大量子公司，业态涉及多个板块。因此，若想及时拿到业务数据、出具合并报表十分困难，导致管理和决策较为滞后。EPM“业财一体”的核心价值，是为了解决上述问题，顺应业财融合管理升级

的需求，实现精细化管理。摒弃繁琐的分级汇总流程，打通数据、优化资源配置，让财务根据细化市场的运营效果和财务情况进行实时地改进或者重新定位目标客户，帮助企业管理层通过财务报表进行市场战略导向指引，提升整体管理水平，进而创造更多价值。

图表19：EPM 在企业信息化建设架构中的位置



资料来源：艾瑞咨询，中邮证券研究所

随着国内信息技术自身不断升级发展，操作系统、数据库、中间件、办公软件、网络安全等国产化产品逐步发展成熟，信创产业链已经初步形成，并具备一定成熟度。ERP/EAM/EPM等管理软件升级换代需求迫切，市场空间巨大。

3 深耕优势领域，积极开拓新业务

3.1 加大信创 ERP 研发投入，探索试点落地

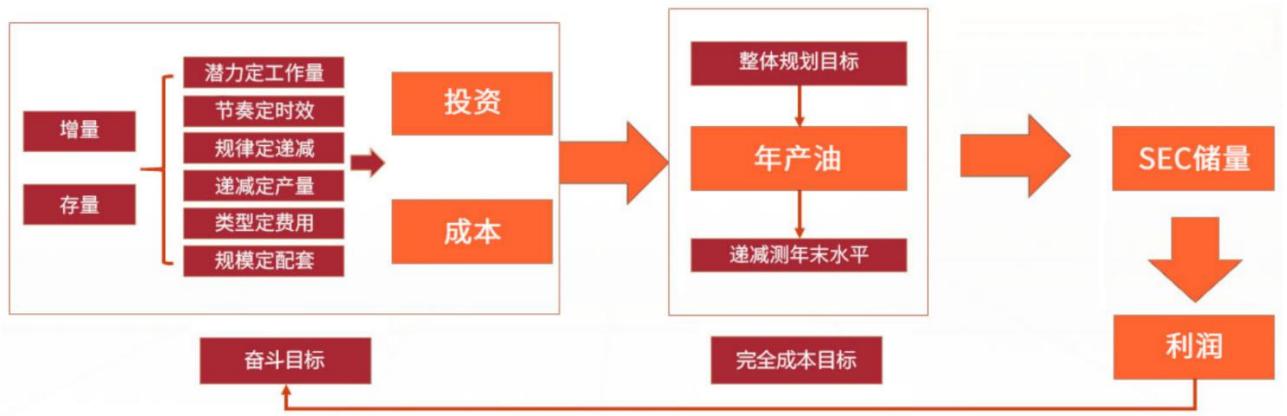
2022 年 2 月国资委发布的《关于中央企业加快建设世界一流财务管理体系的指导意见》中明确指出，财务管理是企业管理的中心环节，是企业实现基业长青的重要基础和保障。在我国大力发展战略数字经济、增强信息系统安全性、构建一流财务管理体系的背景下，ERP 作为涉及企业核心数据、对提升企业运营能力非常重要的基础管理软件，渗透增长空间较大。

2023 年，公司坚持“聚焦大型集团客户、聚焦优势业务领域”的发展战略，积极培育新战略客户，着力拓展新业务领域，加大信创 ERP 研发投入，为公司高质量发展强基蓄力，深度参与客户国产 ERP 的方案设计与软件研发工作。基于信创环境已完成了集团财务核心模块研发，在关键性能指标和功能创新应用方面实现了多项突破，从国产芯片、操作系统、中间件到数据库，全面支持信创产品体系，目前正在积极探索试点落地。

3.2 响应战略客户需求，向 EAM 等领域拓展

设备管理及智慧油田领域：在石油石化行业，公司有丰富的资产管理、设备管理等领域的实践经验和知识储备，向生产管理领域拓展是公司在石油石化行业一直坚持的发展策略。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。

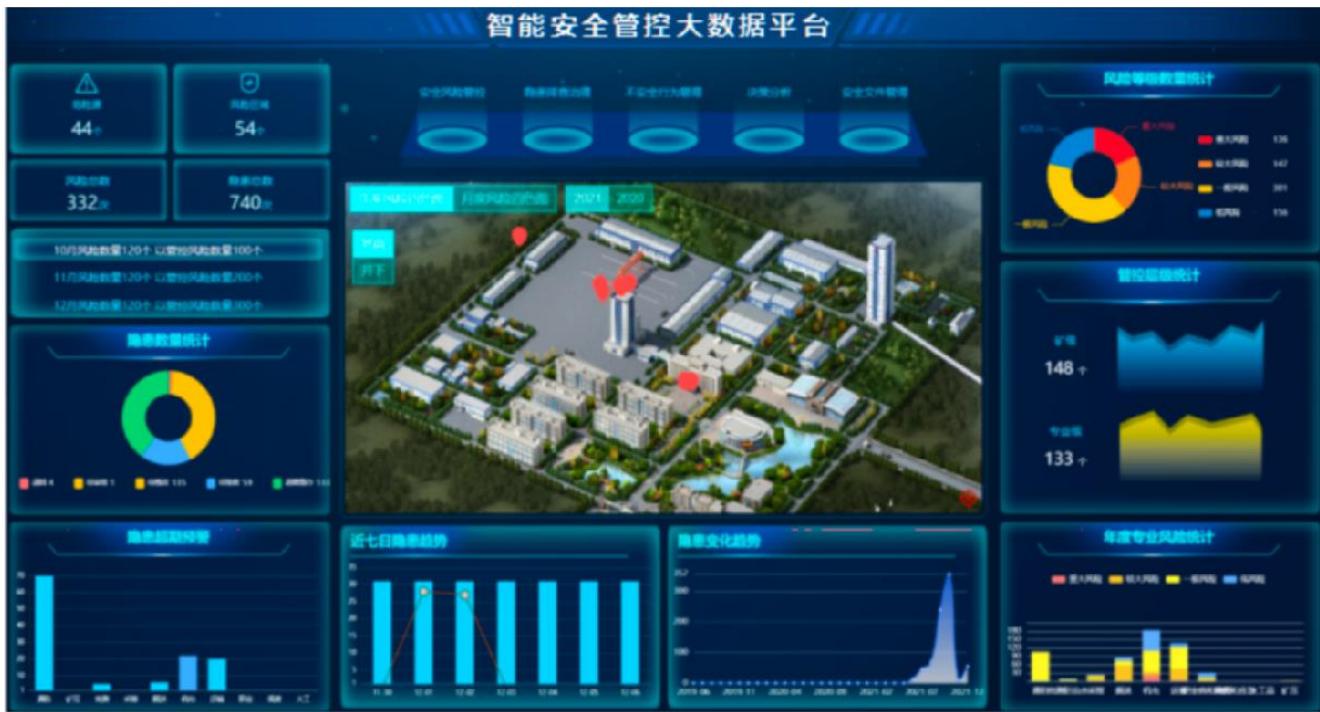
图表20：公司油藏分析业务架构



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

安全管理及智能矿山领域：按照 2020 年国家发展改革委、能源局、应急部等八部委联合印发的《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》，智能矿山的建设进度近两年明显加快，公司抓住这一机遇，控股北京联方公司，整合双方优势资源，重点研发推广矿山行业的综合管控平台和智慧安全平台产品，并已在中煤集团、开滦集团、金川集团的所属部分煤矿上线应用。

图表21：北京联方公司智能安全管控大数据平台

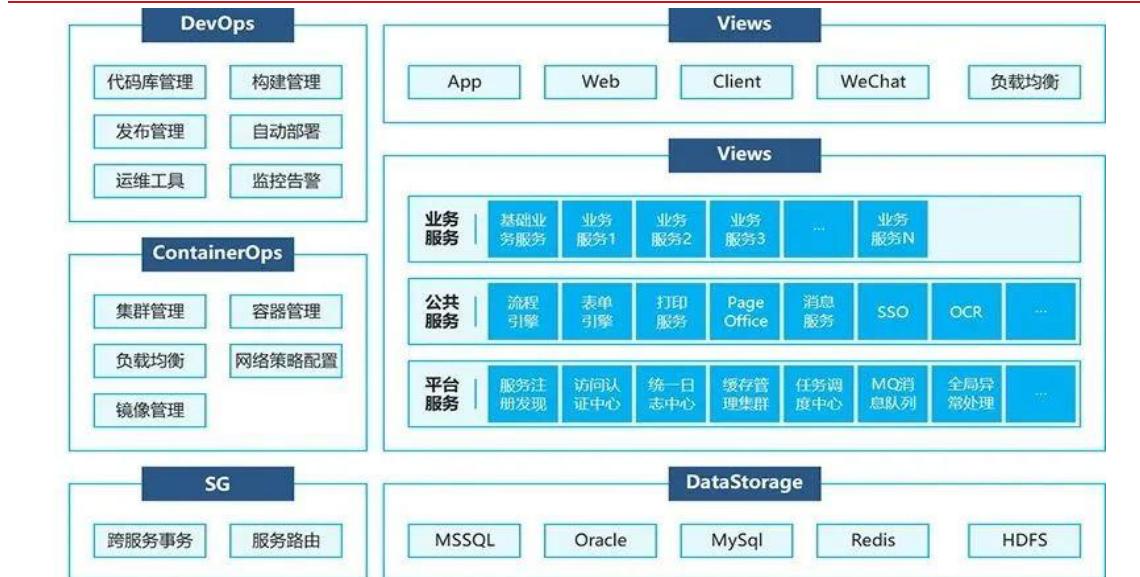


资料来源：北京联方公司官网，中邮证券研究所

业财一体化共享服务：公司积极探索依托共享服务助力集团企业数字化转型的有效路径，基于公司财务共享服务优势业务，完善端到端业财一体化数智共享服务产品体系，拓展共享业务覆盖范围，保持共享业务及产品在行业内的竞争力和优势。同时，抓住集团企业共享中心向数据中心转型、向多领域共享延伸的机遇，着力于共享服务模式、流程的优化提升，以及数据应用、决策分析能力的技术创新，为共享中心提供数字化转型服务。2023年上半年，公司完成了山东高速业财中台、海尔集团费用中台的交付，中标中国中化财务共享项目。

公司深入开展思源时代、世圭谷两家子公司收购后的整合，基本完成技术平台信创改造、技术路线整合、解决方案梳理等工作，面向战略客户的服务范围得到扩展，服务能力得到提升。通过和思源时代的技术协同与融合，公司对原有技术开发平台实现全面升级重构，推出了全新一代企业数智化赋能平台。

图表22：思源时代新一代企业数智化赋能平台



资料来源：公司官方微信公众号，中邮证券研究所

3.3 司库进入验收阶段，二期建设持续推进

2022年1月国资委在《关于推动中央企业加快司库体系建设进一步加强资金管理的意见》中，对司库建设成熟企业提出“充分利用司库信息系统与其他信息系统互联互通形成的数据资源，建立集团统一的数据仓库和数据集市，借助智能化信息技术深度挖掘数据价值，推动管理决策链、生产经营链、客户服务链更加敏捷高效，进一步增强战略决策支持深度、经营活动分析精度、财务风险管控力度”的工作目标，对司库体系纵向深入、横向扩展提出了明确要求。

在集团司库领域，公司拥有丰富的资金集中管理和境内外主要商业银行直联经验，香港团队具备国际化服务优势。目前，多家集团企业已经成为公司集团司库和全球资金管理领域的客户，包括央企集团、地方国企及行业龙头集团企业。

图表23：公司司库系统建设成功案例



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

公司借助在多家央企客户司库系统建设经验和长期的产品积累，对标国资委关于中央企业加强司库体系建设的要求，通过进一步优化完善，司库系统产品成熟度、适用性得到进一步提升，具有较强的市场竞争力。

图表24：公司集团司库管理方案



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

2023年公司司库业务持续推进，上半年新中标中国中化、山东能源两家大型集团客户项目。

图表25：公司中标中国中化司库系统建设项目

中国中化司库系统建设项目中标候选人公示

(招标编号：0747-2360SCCZK042)

公示开始时间：2023-04-04 公示结束时间：2023-04-07

本项目确定中标候选人，现公示如下：

一、中标候选人基本情况

排序	中标候选人名称	投标报价
1	普联软件股份有限公司	12,134,000.00 (元)
2	北京九恒星科技股份有限公司	13,650,000.00 (元)
3	软通动力信息技术（集团）股份有限公司	13,490,000.00 (元)

二、提出异议的渠道和方式

杨灿，18911319574, yangcan01@sinochem.com

三、联系方式

招标人：中化信息技术有限公司

地址：北京市西城区复兴门内大街28号凯晨世贸中心中座7层

图表26：公司中标山东能源集团司库系统建设项目

山东能源集团司库管理系统项目中标结果公告(山东能源集团司库管理系统项目)

文件编号：SNZB-DB-004

一、招标人：山东能源数字科技有限公司

招标代理机构：山东能源招标有限公司

二、项目内容

项目名称：山东能源集团司库管理系统项目

项目编号：SNZB-SNSK-D20236-0043

三、中标结果

中标人：普联软件股份有限公司；

投标报价：7,516,000元；

中标候选人响应招标文件的资格能力条件：符合招标文件要求；

四、联系方式

招标代理机构联系电话：0531-62355731

公告期自2023年3月28日起至2023年3月30日止。

资料来源：招标网，中邮证券研究所

资料来源：招标网，中邮证券研究所

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。2023年7月12日，由普联软件承建的山东能源集团司库管理系统（一期）正式上线。

图表27：山东能源集团司库管理系统（一期）成功上线



资料来源：公司官方微信公众号，中邮证券研究所

4 风险提示

- 1) 信创政策推进低于预期。公司主要服务于大型集团企业客户，在信创建设东风的影响下积极研发投入信创相关产品。若信创政策推进不及预期，则可能短期对公司营收与利润造成一定影响。
- 2) 行业竞争加剧。近年来，随着我国软件和信息技术服务业的快速发展，国内企业信息化业务领域的市场竞争也日趋激烈。公司若不能及时适应快速变化的市场环境、满足客户变化的业务需求、保持既有竞争优势和品牌效应，未来将存在被竞争对手挤占市场从而造成公司市场占有率及经营业绩下滑的风险。
- 3) 客户拓展不及预期。目前，公司客户集中度较高，公司在积极采取多种方式拓展更多大型国企央企成为其战略客户，但若战略客户拓展不及预期，则可能存在营收与利润增速放缓的风险。

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
利润表									
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	归属于母公司净利润	14.3%	33.1%	25.7%	17.1%
销售费用	18	24	30	35	毛利率	47.8%	48.3%	48.8%	48.9%
管理费用	65	86	114	133	净利率	22.8%	22.1%	22.1%	22.2%
研发费用	97	143	180	209	ROE	14.7%	15.8%	16.6%	16.3%
财务费用	-3	0	0	0	ROIC	12.9%	14.6%	15.4%	15.1%
资产减值损失	0	0	0	0	偿债能力				
营业利润	163	224	282	330	资产负债率	18.1%	20.7%	19.4%	20.1%
营业外收入	0	0	0	0	流动比率	5.10	4.05	4.04	3.74
营业外支出	0	0	0	0	营运能力				
利润总额	163	224	282	330	应收账款周转率	2.29	2.24	2.24	2.24
所得税	9	11	14	17	存货周转率	11.93	11.62	14.05	14.08
净利润	154	213	268	314	总资产周转率	0.56	0.62	0.64	0.63
归母净利润	158	211	265	310	每股指标(元)				
每股收益(元)	0.78	1.04	1.31	1.53	每股收益	0.78	1.04	1.31	1.53
资产负债表									
货币资金	357	409	407	537	每股净资产	5.34	6.57	7.88	9.41
交易性金融资产	339	359	379	399	估值比率				
应收票据及应收账款	383	492	614	674	PE	28.44	21.37	17.00	14.52
预付款项	0	0	0	0	PB	4.17	3.39	2.82	2.36
存货	73	91	80	118	现金流量表				
流动资产合计	1177	1382	1522	1775	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
非流动资产合计	183	340	504	662	经营活动现金流量净额	49	241	237	368
资产总计	1360	1722	2026	2437	资本开支	-33	-108	-120	-120
短期借款	0	0	0	0	其他	-29	-120	-119	-118
应付票据及应付账款	39	97	74	125	投资活动现金流量净额	-62	-228	-239	-238
其他流动负债	191	244	303	350	股权融资	42	82	0	0
流动负债合计	231	341	377	475	债务融资	0	0	0	0
其他	16	16	16	16	其他	-48	-43	0	0
非流动负债合计	16	16	16	16	筹资活动现金流量净额	-6	39	0	0
负债合计	247	357	392	491	现金及现金等价物净增加额	-19	52	-2	130
股本	142	201	201	201					
资本公积金	450	472	472	472					
未分配利润	429	565	790	1054					
少数股东权益	33	35	38	41					
其他	60	92	132	178					
所有者权益合计	1114	1365	1633	1947					
负债和所有者权益总计	1360	1722	2026	2437					

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个月内相对市场表现，即报告发布日后的6个月内公司股价（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，可随时更改且不予以通告。

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。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、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、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

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，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

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

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

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