

2023 年 11 月 19 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

积极拥抱云数智，数据要素业务应势而发

—普元信息（688118.SH）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：宝幼琛 S1050521110002

baoyc@cfsc.com.cn

联系人：张敏 S1050123060003

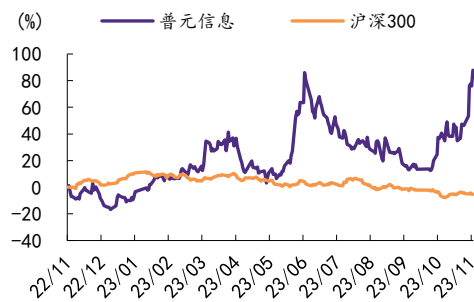
zhangmin@cfsc.com.cn

基本数据

2023-11-17

当前股价（元）	38.98
总市值（亿元）	37
总股本（百万股）	95
流通股本（百万股）	95
52 周价格范围（元）	17.1-38.98
日均成交额（百万元）	80.97

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 重视研发和营销投入，利润端短期承压

公司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。前三季度公司进一步加强了原有优势行业覆盖深度以及拓展了新行业覆盖广度，金融、能源、通信、先进制造等优势行业收入持续增长，新客户数量同比增长超过 30%；1-9 月公司营业收入为 2.93 亿元，同比增长 17.70%；归母净利润为-0.40 亿元，扣非归母净利润为-0.52 亿元，研发投入占比为 25.64%，同比增加 2.66 个百分点。Q3 单季公司营业收入为 1.12 亿元，同比增长 0.06%；归母净利润为-0.08 亿元，扣非归母净利润为-0.15 亿元。公司业绩面短期承压，主要原因是公司收入有较为显著的季节性特征，同时今年显著加大了研发与营销投资、人员规模进一步上升所致。

■ 积极拥抱智变，全面升级全栈式信创中间件

随着信创从党政向全行业拓展延伸，行业信创迎来规模化应用阶段。中间件作为核心基础软件之一，是信创产业链中不可或缺的一环，随着国际竞争加剧，中间件国产化进程加速。公司作为国产中间件领先企业，积极拥抱智能化变革，通过融合自研智能引擎的智能网关中间件，以及同步升级的普元应用服务器中间件等六款全栈中间件产品，支持一站式智能连接，并适配全栈信创生态体系性能调优，在围绕智能的盘点、连接、监控、安全四大场景中助力客户化解行业信创与数字化转型挑战。此外，公司持续推进国产中间件产业化发展，不断加强与国产软硬件的兼容适配，截止 2023H1，公司已累计完成 1200 多项产品适配和互认证，包括华为鲲鹏、飞腾、海光等芯片产品，统信、麒麟等操作系统产品，华为高斯、人大金仓、达梦、海量数据等数据库产品，以及宝德、浪潮、曙光等整机产品，并与浪潮科技、讯飞智元、优锆科技等战略合作伙伴开展深入交流与合作，面向信息技术应用创新重点行业联合打造综合解决方案、落地标杆案例。

■ 发力“低代码+AI”，引领智能研发模式变革

数字化浪潮下，低代码/零代码通过提升“开发生产力”将极大促进技术应用效率和产业数字化进程。伴随着生成式 AI 技术的应用突破，低代码/零代码市场将迎来全新的变革和发展机遇。据低码时代，中国低代码/零代码市场规模预计到 2027 年达到 142 亿元。公司是国内少有的可全面对标国际一流厂商产品体系的低代码平台厂商，基于数据驱动的普元低代码平台，立足 AI 建设关键点，整合 AIGC 与自研专有模型能力，对标位于 Gartner 魔力象限领导者地位的同类产品，支持生态连接、业务分析、应用开发、数据管理和业务流程自动化等多类型场景。公司作为智能低代码开发平台领先厂商，入选《Market Insight：中国低代码/零代码市场发展洞察（2023）》报告，获评低/零代码市场“典型供应商”；首批通过了由中国信通院牵头组织的技术分级评估“先进级”认定。

■ 受益数据资产入表，数据资产管理业务放量在即

随着财政部《企业数据资源相关会计处理暂行规定》正式出台，我国数据资产时代正式拉开序幕，数据资产管理建设需求或将迎来爆发式增长。当前，我国企业与政务领域数据资产管理建设渗透率仍然较低，市场发展空间潜力巨大。公司在数据要素领域卡位数据资产管理关键环节，拥有完善的产品化工具，依托数据资产管理平台、主数据管理平台、数据开发平台、数据集成平台等在内的全系列产品与解决方案。公司已经为超过百家行业头部和大型企业成功提供了数据资产管理相关产品和解决方案，拥有上海市大数据中心、中国邮政集团、国家电网等诸多标杆案例。2023 年，公司入选 Gartner 数据领域报告，并被标注为“中国数据资产管理产品标杆厂商”；中国企业数字化联盟《中国企业数据治理市场发展白皮书（2023）》显示，公司在央国企数据治理专业方案以及主数据管理产品服务领域市占率第一。此外，公司与华为已有 10 余年的持续合作经历，范围覆盖普元智能化数据中台、低代码开发平台、信创中间件等多条产品线。近几年供公司与华为的合作主要以数据资产管理领域产品以及解决方案为主，普元数据资产管理平台，包括数据资产目录、元数据、数据质量、数据标准、数据共享交换管理软件已成为华为云联营商品。公司与华为的紧密合作进一步强化了公司数据资产管理业务的市场竞争力。随着数据资产入表政策正式推行，公司数据资产管理业务或将迎来放量增长。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 5.04、6.34、7.75 亿元，EPS 分别为 0.20、0.52、0.96 元，当前股价对应 PE 分别为 192.4、74.7、40.5 倍。公司是国内领先的软件基础平台产品与解决方案专业提供商，在低代码、中间件以及数据资产

管理等领域优势显著，随着 AI、信创以及数据要素的加速推进，公司业务或将迎来放量增长，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济承压，信创与数据要素政策推进不及预期，新技术与产品研发不及预期，市场竞争加剧。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	425	504	634	775
增长率（%）	-2.5%	18.5%	25.7%	22.4%
归母净利润（百万元）	1	19	50	92
增长率（%）	-96.9%	1487.0%	157.7%	84.4%
摊薄每股收益（元）	0.01	0.20	0.52	0.96
ROE（%）	0.1%	2.2%	5.4%	9.2%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：				
现金及现金等价物	310	288	278	289
应收款	181	223	275	340
存货	43	37	48	52
其他流动资产	271	274	273	275
流动资产合计	805	822	873	956
非流动资产：				
金融类资产	270	270	270	270
固定资产	9	92	88	84
在建工程	84	1	0	0
无形资产	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	122	122	122	122
非流动资产合计	216	216	211	207
资产总计	1,021	1,038	1,084	1,163
流动负债：				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	30	32	38	43
其他流动负债	115	115	115	115
流动负债合计	144	146	153	157
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	6	6	6	6
非流动负债合计	6	6	6	6
负债合计	150	152	159	163
所有者权益				
股本	95	95	95	95
股东权益	871	886	926	999
负债和所有者权益	1,021	1,038	1,084	1,163

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1	19	50	92
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	3	0	5	4
公允价值变动	4	4	4	4
营运资金变动	-6	-37	-55	-66
经营活动现金净流量	1	-14	3	34
投资活动现金净流量	-177	0	5	4
筹资活动现金净流量	155	-4	-10	-18
现金流量净额	-21	-17	-3	20

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	425	504	634	775
营业成本	224	231	270	310
营业税金及附加	2	3	4	5
销售费用	113	126	139	155
管理费用	32	38	44	50
财务费用	-3	-9	-8	-9
研发费用	86	102	130	160
费用合计	228	257	305	357
资产减值损失	0	-5	-1	-1
公允价值变动	4	4	4	4
投资收益	8	0	0	0
营业利润	-9	22	59	108
加：营业外收入	0	1	1	1
减：营业外支出	0	0	1	1
利润总额	-9	23	59	108
所得税费用	-11	3	9	16
净利润	1	19	50	92
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	1	19	50	92

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	-2.5%	18.5%	25.7%	22.4%
归母净利润增长率	-96.9%	1487.0%	157.7%	84.4%
盈利能力				
毛利率	47.3%	54.2%	57.3%	60.0%
四项费用/营收	53.5%	51.0%	48.2%	46.1%
净利率	0.3%	3.8%	7.9%	11.9%
ROE	0.1%	2.2%	5.4%	9.2%
偿债能力				
资产负债率	14.7%	14.7%	14.6%	14.0%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	2.4	2.3	2.3	2.3
存货周转率	5.2	6.4	5.8	6.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.01	0.20	0.52	0.96
P/E	3053.5	192.4	74.7	40.5
P/S	8.7	7.4	5.9	4.8
P/B	4.3	4.2	4.0	3.7

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7 年证券从业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

张敏：清华大学理学博士

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。