



## 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）     | 38.57         |
| 总股本/流通股本（亿股） | 3.30 / 0.99   |
| 总市值/流通市值（亿元） | 127 / 38      |
| 52周内最高/最低价   | 71.00 / 32.81 |
| 资产负债率(%)     | 18.5%         |
| 市盈率          | 22.17         |
| 第一大股东        | 江苏国泰国际贸易有限公司  |

## 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

## 新点软件(688232)

智慧招采龙头，探索数据要素运营

## ● 智慧招采龙头，传统业务需求有望复苏

公司聚焦智慧招采、智慧政务及数字建筑三大领域，为客户提供软件为核心的智慧化整体解决方案，具体包括专业化的软件平台、运营维护服务、智能化设备产品、智能化工程实施服务等产品和服务。公司目前在苏州、合肥、沈阳、长沙、郑州、成都等地设立了六大区域总部（资源中心），北京、上海、广州、济南、西安、杭州等地成立23大区域运营中心，并设立了建筑企业、数字建设、交易云服务三个业务板块的10大条线分公司，基本实现在全国范围内（除港澳台）销售与服务网络的全覆盖。2023年前三季度，公司营收同比下滑13.78%，归母净利润同比下滑149.64%，主要受宏观经济环境因素影响，政府开标及验收进度不达预期。我们认为，随着下游政府端支付能力的改善，公司传统业务需求将逐步修复。

在智慧政务领域，公司以一网通办、一网统管、一网协同为核心，以数字底座为基础，持续推进政务服务、城市管理、社会治理、政务运行应用场景产品迭代，业务内涵不断延伸，未来有望进一步探索数据要素运营，构建“平台+应用+运营”的数字化整体解决方案。

## ● 江苏省先行先试，探索公共数据运营办法

江苏省人民政府办公厅早在2021年12月14日就发布了《江苏省公共数据管理办法》。此后，苏州市于2023年3月出台《公共数据开放三年行动计划（2023-2025年）》；无锡市于2023年11月发布《无锡市关于推进数据基础制度建设的实施意见》，提出要构建公共数据授权运营管理服务平台，是江苏省内率先落实国家“数据二十条”的地方政策。

近日，在第二届全球数字贸易博览会的数据要素治理与市场化论坛上，国内首部《公共数据授权运营平台技术要求》团体标准（T/CECC 024-2023）发布。该标准由国家工业信息安全发展研究中心发起，联合近60家单位共同研制，将于2023年12月10日起正式实施。苏州市大数据集团下属企业苏州数据资产运营有限公司作为数据资产运营领域先行企业，全程参与标准编写。标准定义了公共数据授权运营平台参考架构，围绕数据登记、授权、流通全流程，从功能、性能、运维、安全和互联互通等五个方面明确了平台相关技术要求。标准的发布推出，对规范公共数据授权运营平台建设、激发公共数据要素价值、促进数字经济健康发展具有一定积极作用。

## ● 公司具备国资背景，有望参与数据运营IT底座建设

公司目前无实控人，第一大股东为江苏国泰国际贸易有限公司，系张家港国资背景，有利于政企IT业务的开展。

公司智慧招采的客户主要包括公共资源交易管理和服务部门、央企、大型国有企业、招标代理机构和其他需要实施电子化招标采购的

政企事业单位；智慧政务的客户主要包括政务办、行政审批局、大数据局、城市运行中心、热线联动中心、政法委、发改委、综合执法局、市场监督管理局等。数字建筑 G 端客户主要是住建厅局以及下属的信息中心、科技处、质安处、市场监管处等部门。2023 年，我国各地市公共数据运营相关政策密集出台，将带来各级政府部门对于数据治理、数据产品开发、数据运营平台建设等产业链环节的需求，给公司带来潜在的产业机遇。

### ● 投资建议与盈利预测

预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 1.51、1.99、2.41 元，当前股价对应的 PE 分别 25.51、19.42、16.03 倍。公司作为智慧招采、智慧政务、数字建筑等行业领域的应用软件平台开发和信息技术服务提供商，在国家十四五规划指引，软件产业、建筑业信息化发展态势下，市场空间广阔；与此同时，公司进一步探索数据要素运营，有望构建“平台+应用+运营”的数字化整体解决方案，拓展业务领域。首次覆盖，给予“买入”评级。

### ● 风险提示

下游需求恢复不及预期；数据要素政策推进不及预期；市场竞争加剧等。

### ■ 盈利预测和财务指标

| 项目\年度         | 2022A  | 2023E  | 2024E  | 2025E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入（百万元）     | 2824   | 2842   | 3281   | 3966   |
| 增长率(%)        | 1.07   | 0.64   | 15.44  | 20.88  |
| EBITDA（百万元）   | 486.85 | 531.32 | 695.82 | 840.28 |
| 归属母公司净利润（百万元） | 573.06 | 499.00 | 655.58 | 794.25 |
| 增长率(%)        | 13.68  | -12.92 | 31.38  | 21.15  |
| EPS(元/股)      | 1.74   | 1.51   | 1.99   | 2.41   |
| 市盈率 (P/E)     | 22.21  | 25.51  | 19.42  | 16.03  |
| 市净率 (P/B)     | 2.27   | 2.15   | 1.94   | 1.73   |
| EV/EBITDA     | 37.25  | 22.20  | 16.29  | 12.89  |

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>        |             |             |             |             |                     |       |        |       |       |
| 营业收入              | 2824        | 2842        | 3281        | 3966        | 营业收入                | 1.1%  | 0.6%   | 15.4% | 20.9% |
| 营业成本              | 960         | 957         | 1101        | 1325        | 营业利润                | 3.2%  | -9.8%  | 32.5% | 21.7% |
| 税金及附加             | 25          | 26          | 30          | 36          | 归属于母公司净利润           | 13.7% | -12.9% | 31.4% | 21.2% |
| 销售费用              | 692         | 682         | 755         | 912         | 盈利能力                |       |        |       |       |
| 管理费用              | 184         | 213         | 230         | 278         | 毛利率                 | 66.0% | 66.3%  | 66.4% | 66.6% |
| 研发费用              | 526         | 540         | 591         | 714         | 净利率                 | 20.3% | 17.6%  | 20.0% | 20.0% |
| 财务费用              | -12         | -1          | -1          | -1          | ROE                 | 10.2% | 8.4%   | 10.0% | 10.8% |
| 资产减值损失            | -20         | 0           | 0           | 0           | ROIC                | 7.5%  | 8.0%   | 9.6%  | 10.4% |
| <b>营业利润</b>       | <b>562</b>  | <b>507</b>  | <b>672</b>  | <b>818</b>  | <b>偿债能力</b>         |       |        |       |       |
| 营业外收入             | 36          | 20          | 20          | 20          | 资产负债率               | 18.5% | 16.5%  | 17.0% | 17.5% |
| 营业外支出             | 0           | 2           | 2           | 2           | 流动比率                | 5.37  | 6.02   | 5.82  | 5.60  |
| <b>利润总额</b>       | <b>597</b>  | <b>525</b>  | <b>690</b>  | <b>836</b>  | <b>营运能力</b>         |       |        |       |       |
| 所得税               | 24          | 21          | 28          | 33          | 应收账款周转率             | 2.24  | 2.12   | 2.57  | 2.77  |
| <b>净利润</b>        | <b>573</b>  | <b>504</b>  | <b>662</b>  | <b>802</b>  | 存货周转率               | 6.35  | 6.68   | 6.71  | 6.73  |
| <b>归母净利润</b>      | <b>573</b>  | <b>499</b>  | <b>656</b>  | <b>794</b>  | 总资产周转率              | 0.42  | 0.41   | 0.44  | 0.47  |
| <b>每股收益(元)</b>    | <b>1.74</b> | <b>1.51</b> | <b>1.99</b> | <b>2.41</b> | <b>每股指标(元)</b>      |       |        |       |       |
| <b>资产负债表</b>      |             |             |             |             |                     |       |        |       |       |
| 货币资金              | 715         | 956         | 1417        | 1922        | 每股收益                | 1.74  | 1.51   | 1.99  | 2.41  |
| 交易性金融资产           | 3596        | 3696        | 3796        | 3896        | 每股净资产               | 17.02 | 17.93  | 19.92 | 22.32 |
| 应收票据及应收账款         | 1431        | 1285        | 1303        | 1605        | <b>估值比率</b>         |       |        |       |       |
| 预付款项              | 28          | 29          | 33          | 40          | PE                  | 22.21 | 25.51  | 19.42 | 16.03 |
| 存货                | 434         | 417         | 562         | 616         | PB                  | 2.27  | 2.15   | 1.94  | 1.73  |
| <b>流动资产合计</b>     | <b>6358</b> | <b>6503</b> | <b>7284</b> | <b>8255</b> | <b>现金流量表</b>        |       |        |       |       |
| 固定资产              | 264         | 259         | 253         | 245         | 净利润                 | 573   | 504    | 662   | 802   |
| 在建工程              | 91          | 121         | 151         | 181         | 折旧和摊销               | 48    | 36     | 38    | 40    |
| 无形资产              | 79          | 97          | 115         | 133         | 营运资本变动              | -495  | 90     | -47   | -145  |
| <b>非流动资产合计</b>    | <b>531</b>  | <b>590</b>  | <b>646</b>  | <b>702</b>  | 其他                  | -33   | -29    | -31   | -34   |
| <b>资产总计</b>       | <b>6889</b> | <b>7092</b> | <b>7930</b> | <b>8956</b> | <b>经营活动现金流净额</b>    | 93    | 601    | 622   | 663   |
| 短期借款              | 0           | 0           | 0           | 0           | 资本开支                | -101  | -72    | -72   | -72   |
| 应付票据及应付账款         | 282         | 223         | 266         | 286         | 其他                  | -111  | -94    | -92   | -89   |
| 其他流动负债            | 902         | 856         | 986         | 1187        | <b>投资活动现金流净额</b>    | -212  | -166   | -164  | -161  |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>1185</b> | <b>1079</b> | <b>1252</b> | <b>1473</b> | 股权融资                | 0     | 0      | 0     | 0     |
| 其他                | 88          | 91          | 94          | 97          | 债务融资                | 0     | 3      | 3     | 3     |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>88</b>   | <b>91</b>   | <b>94</b>   | <b>97</b>   | 其他                  | -178  | -198   | 0     | 0     |
| <b>负债合计</b>       | <b>1273</b> | <b>1171</b> | <b>1347</b> | <b>1570</b> | <b>筹资活动现金流净额</b>    | -178  | -195   | 3     | 3     |
| 股本                | 330         | 330         | 330         | 330         | <b>现金及现金等价物净增加额</b> | -297  | 240    | 461   | 505   |
| 资本公积金             | 3880        | 3880        | 3880        | 3880        |                     |       |        |       |       |
| 未分配利润             | 1270        | 1496        | 2053        | 2729        |                     |       |        |       |       |
| 少数股东权益            | 0           | 5           | 12          | 20          |                     |       |        |       |       |
| 其他                | 136         | 211         | 309         | 428         |                     |       |        |       |       |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>5616</b> | <b>5922</b> | <b>6584</b> | <b>7386</b> |                     |       |        |       |       |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>6889</b> | <b>7092</b> | <b>7930</b> | <b>8956</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：<br>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。<br>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