

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)	19.99
总股本/流通股本(亿股)	0.92 / 0.22
总市值/流通市值(亿元)	18 / 4
52周内最高/最低价	20.05 / 9.53
资产负债率(%)	21.0%
市盈率	25.63
第一大股东	韩承志

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

国子软件(872953)

聚焦数据资产管理，中标“数字财欣”项目

● 深耕数据资产管理领域，先发优势明显

山东国子软件股份有限公司成立于2004年，是资产管理数字化服务提供商。公司以自主研发的资产管理数字化平台为基础，面向行政事业单位和各级各类学校，提供软件开发、技术服务以及配套硬件产品等，满足其资产管理信息化需求。公司自2010年启动数据资产管理数字化的理论研究、软件开发与技术服务，编写出版《电子文件管理理论与实务》一书，开发了电子文件管理系统、数据湖管理平台、数据资产管理平台等数据资产管理软件，开发了数据治理业务，服务数据资产入表，2020年通过了DCMM（数据管理能力成熟度）三级认证。公司依托20多年丰富的资产管理经验，推出了数据资产管理整体解决方案，立足于单位内部的数据资产管理，实现了涵盖数据资产的识别、信息采集、数据治理、登记入账、确权、共享交易、变更控制、处置折旧、清查、查询分析、统计报表等过程的全生命周期管理，为用户提供了完整的数据资产管理解决方案。目前，公司数据资产管理相关业务收入占到公司收入的30%以上，具有数据资产管理领域先发优势。公司努力开拓市场，持续深耕细作，业绩保持相对稳增长，2023年前三季度，公司实现营业收入1.31亿元，同比增长30.27%；实现归母净利润0.19亿元，同比增长53.86%。公司致力于成为国内领先的资产管理数字化服务提供商，已经逐步成长为国内资产管理软件行业具有显著影响力的公司之一。

● 中标“数字财欣”综合管理运营大数据平台建设项目

当前，山东省锚定“走在前、开新局”，统筹推进数字产业化、产业数字化、数据价值化、治理服务数字化，打出一系列“赋能增效”组合拳。2023年1月，山东省人民政府印发《山东省人民政府关于印发山东省数字政府建设实施方案的通知》，要求全面建成高效协同的施政履职数字化工作体系。2023年3月，山东省又发布数字化转型省地方标准《国有企业数字化转型工作指南》，给出了国有企业在落地实施的过程中平台建设的相关建议，明确平台的建设内容、建设原则及技术应用，促进国有企业深入开展数字化转型工作。

山东省财欣资产运营有限公司是经山东省人民政府批准设立的国有独资公司，是由省财政厅代表省政府履行出资人职责的省属国有重要骨干企业，功能定位为全省划转企业国有股权充实社保基金工作的承接主体和省级行政事业性资产统筹盘活的平台。公司与财欣公司一直保持良好的合作关系，2021年公司为山东省财政厅依托省财欣公司建立公物仓资产盘活、运营新机制。2023年12月，公司成功中标财欣公司发布的“数字财欣”综合管理运营大数据平台建设项目。该项目预算金额700万元，大数据平台建成后包含社保基金管理、行政事业资产运营、智慧仓储管理、投资项目管理、领导管理驾

驶舱等业务版块，实现信息集中、动态管理、预警评估、数据分析、成果展示等功能，打造企业运营管理的标准化、精细化、可视化、数字化。

● 数据入表正式实施，数据资产管理机遇显现

数据资产在一定程度上反映了数据要素在促进数字经济发展中扮演的重要角色，数据资产入表可以倒逼企业更加重视数据要素作用，并鼓励社会主动探索数据创新应用场景，将数字化转型落到实处。2023年8月21日，财政部制定印发了《企业数据资源相关会计处理暂行规定》，自2024年1月1日起施行。此前，工信部已经落实行动，为探索数据资产入表新模式征集实践经验。2023年7月18日，工信部组织开展2023年大数据产业发展示范申报工作。本次申报围绕4大领域13个方向，遴选一批大数据产业发展示范项目。其中数据流通生态培育方向就明确指出：鼓励第三方专业服务机构为数据要素流通全流程探索数据资产入表、数据确权、评估定价等机制。当前，数据资产入表相关规定正式施行，我国即将迎来“数据资产”时代。

● 投资建议与盈利预测

公司自成立以来，始终致力于成为国内领先的资产管理数字化服务提供商，专注实物资产管理、数据资产管理、资产管理物联网终端设备的研究、开发与服务，在数据资产入表的背景下，未来的成长空间较为广阔。预计公司2023-2025年的EPS分别为0.75、0.98、1.28元，当前股价对应的PE分别为26.61倍、20.43倍、15.63倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

市场竞争加剧风险；收入季节性波动风险；业务开拓风险等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	201	249	315	407
增长率(%)	6.65	24.18	26.68	28.94
EBITDA(百万元)	75.94	80.18	103.13	133.93
归属母公司净利润(百万元)	51.85	69.04	89.92	117.54
增长率(%)	-8.39	33.14	30.25	30.71
EPS(元/股)	0.56	0.75	0.98	1.28
市盈率(P/E)	35.43	26.61	20.43	15.63
市净率(P/B)	8.50	3.45	2.95	2.48
EV/EBITDA	-0.61	17.62	13.22	8.85

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
利润表					成长能力				
营业收入	201	249	315	407	营业收入	6.6%	24.2%	26.7%	28.9%
营业成本	58	69	86	108	营业利润	-9.3%	33.1%	30.2%	30.7%
税金及附加	3	3	4	5	归属于母公司	-8.4%	33.1%	30.2%	30.7%
销售费用	42	55	69	89	获利能力				
管理费用	16	20	25	33	毛利率	70.9%	72.1%	72.9%	73.4%
研发费用	22	32	41	53	净利率	25.9%	27.7%	28.5%	28.9%
财务费用	0	0	0	0	ROE	24.0%	13.0%	14.4%	15.9%
资产减值损失	-1	0	0	0	ROIC	29.3%	12.9%	14.3%	15.7%
营业利润	58	78	101	132	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	21.0%	11.4%	11.4%	12.1%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	4.61	9.38	9.26	8.64
利润总额	58	78	101	132	营运能力				
所得税	6	9	11	15	应收账款周转	1.71	2.00	2.57	3.27
净利润	52	69	90	118	存货周转率	10.59	12.92	13.28	13.51
归母净利润	52	69	90	118	总资产周转率	0.81	0.57	0.48	0.53
每股收益	0.56	0.75	0.98	1.28	每股指标 (元)				
资产负债表					每股收益	0.56	0.75	0.98	1.28
货币资金	47	425	474	653	每股净资产	2.35	5.79	6.77	8.05
交易性金融	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及	149	101	145	104	PE	35.43	26.61	20.43	15.63
预付款项	0	0	0	0	PB	8.50	3.45	2.95	2.48
存货	20	19	29	32	现金流量表				
流动资产合	220	551	656	798	净利润	52	69	90	118
固定资产	47	44	41	38	折旧和摊销	5	3	3	3
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-70	59	-44	58
无形资产	0	0	0	0	其他	6	0	-1	-1
非流动资产	53	50	47	44	经营活动现金	-8	130	48	178
资产总计	273	601	703	842	资本开支	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	其他	0	0	1	1
应付票据及	7	10	10	16	投资活动现金	0	0	1	1
其他流动负	41	49	60	77	股权融资	10	247	0	0
流动负债合	48	59	71	92	债务融资	0	0	0	0
其他	10	10	10	10	其他	-8	0	0	0
非流动负债	10	10	10	10	筹资活动现金	2	247	0	0
负债合计	57	68	80	102	现金及现金等价	-6	378	49	178
股本	66	92	92	92					
资本公积金	16	238	238	238					
未分配利润	114	173	249	349					
少数股东权	0	0	0	0					
其他	19	29	43	61					
所有者权益	216	533	622	740					
负债和所有	273	601	703	842					

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

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