


2024年04月03日
龙软科技(688078.SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

行业应用软件

投资评级

买入-A**维持评级**

6个月目标价

35.42元

股价(2024-04-02)

27.98元

交易数据

总市值(百万元) 2,015.93

流通市值(百万元) 2,015.93

总股本(百万股) 72.05

流通股本(百万股) 72.05

12个月价格区间 20.14/55.8元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-6.4	-35.1	-26.6
绝对收益	-5.2	-29.4	-38.2

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号: S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

杨楠 分析师

SAC 执业证书编号: S1450522060001

yangnan2@essence.com.cn

相关报告

23H1 业绩稳健增长, 加速 AI 2023-08-17

与 GIS 平台深度融合

业绩稳健增长, 拓宽智能洗 2023-03-30

选产品线

乘利好政策之风, 煤炭工业 2023-02-05

软件龙头腾飞在即

业绩持续增长, 以自研产品提升行业智能化水平

事件概述:

近日, 龙软科技发布了《2023 年年度报告》。2023 年, 公司实现营业收入 3.96 亿元, 同比增长 8.56%; 归母净利润为 0.84 亿元, 同比增长 5.39%; 扣非归母净利润为 0.83 亿元, 同比增长 2.52%。

业绩整体呈增长态势, 核心业务技术优势进一步强化

受益于国家层面对智能矿山建设的推进, 龙软紧密围绕国家相关行业政策, 进行战略布局并开展各项业务。据年报披露, 公司管控平台业务保持主导地位, 2023 年实现收入超过 1.78 亿元, 收入占比超过 40%; 智能地质保障业务实现较快增长, 实现营业收入超过 9400 万元, 增幅超过 70%。截止 2023 年底, 在首批 71 对示范矿中, 公司管控平台、地质保障或智能采掘等核心产品已在 46 对矿井得到成功应用。此外, 公司加大营销力度, 2023 年新增订单达 4.6 亿元, 为后续业务开展奠定了良好的基础。

2023 年, 公司持续保持高强度研发投入, 金额达到 0.44 亿元, 同比增长 18.45%, 占到 2023 年归母净利润的 50 以上%。主要系增加研发设备, 优化研发环境, 采用云服务器, 设备折旧费增加; 同时加大高级智能化矿井建设方面人力及资源投入, 广泛调研和技术攻关, 差旅费用、专利申请维护费用增加, 为未来持续增长奠定了坚实的基础。在技术创新方面, 公司 2023 年成果显著, 获得相关部门的认可。根据年报披露, 龙软参与完成的科技成果荣获 2023 年度国煤炭工业协会科学技术奖一等奖 1 项、二等奖 1 项、三等奖 3 项。获评煤炭协会 2023 年度“煤炭行业信息技术企业 20 强(排名第 8)”。

在 AI 大模型应用方面, 公司积极探索。基于 AI 大模型技术框架, 建立专门团队研究了人工智能领域前沿技术, 研发了基于大模型的矿山垂直领域知识库与模型库系统架构, 建立了矿山行业知识训练体系平台, 开发了行业知识问答, 资料智能检索等功能, 初步实现了具有时空特色的 AI 能力及煤矿领域专家系统。

立足自研产品拓展业务, 致力于满足行业智能化需求

龙软科技的核心竞争力在于其自成立之初即坚持的自底层进行开发, 打造具有自主知识产权的 LongRuan GIS 和 LongRuan“一张图”在线协同管理的基础技术平台, 并逐步向各应用领域拓展的贯穿式软件开发及服务模式。在此基础上, 龙软科技陆续研发并升级迭代了安全与技术综合管理信息系统、分布式协同“一张图”系统、透明化矿山系统、安全生产智能管控平台、龙软云 GIS、基于透明化地测保障的智能化管控平台等系统平台, 并逐渐由智能管控领域拓展到生产领域, 在基于 GIS 的透明化智能开采管控系统、管控系统和通风系统等方面取得突破性进展, 公司开创的自适应开采体系在国家能源宁夏煤业金凤煤

矿获得常态化运行。

随着数字经济快速发展，矿山行业数字化、智能化转型的需求越来越迫切。另一方面，煤矿智能化是煤炭工业高质量发展的核心技术支撑，将人工智能、工业物联网、云计算、大数据、机器人、智能装备等与现代煤炭开发利用深度融合，形成全面感知、实时互联、分析决策、自主学习、动态预测、协同控制的智能系统，实现煤矿开拓、采掘(剥)、运输、通风、洗选、安全保障、经营管理等过程的智能化运行，对于提升煤矿安全生产水平、保障煤炭稳定供应具有重要意义。

展望 2024 年，煤炭作为国家能源支柱产业的位置不会动摇，人工智能、大数据、云计算等信息技术有望保持高速发展，煤炭行业智能化需求、相关产业扶持政策和行业主体的转型动力或将持续。龙软科技基于 LongRuan GIS+互联网+大数据+人工智能，面向煤矿及非煤行业，不仅为危化企业、智慧安监、应急救援提供可满足其深层次需求的专业解决方案，还将向智能制造行业应用领域积极拓展。

投资建议：

龙软科技作为煤炭工业软件龙头，正在积极拓展产品线、下游行业和应用领域，未来有望在传统行业智能化的蓝海市场中打开增长空间，成长为以安全可控为特点的安全生产智能化综合服务运营商。预计公司 2024 年-2026 年实现营业收入 4.64/5.74/7.02 亿元，归母净利润分别为 1.02/1.24/1.56 亿元。维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 35.42 元，相当于 2024 年 25 倍的动态市盈率。

风险提示：

相关产业政策不及预期；产品应用推广和产业生态构建不及预期；工业软件关键核心技术研发落地不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	364.9	396.1	463.9	574.2	702.1
净利润	80.0	84.3	102.1	123.8	155.7
每股收益(元)	1.12	1.17	1.42	1.72	2.16
每股净资产(元)	9.05	10.03	10.84	11.83	13.11

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	28.52	34.45	19.75	16.28	12.95
市净率(倍)	3.53	4.04	2.60	2.39	2.16
净利润率	21.9%	21.3%	22.0%	21.6%	22.2%
净资产收益率	13.2%	12.3%	13.7%	15.3%	17.5%
股息收益率	0.9%	1.2%	2.3%	2.8%	3.4%
ROIC	13.8%	13.9%	15.6%	16.1%	17.0%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	364.9	396.1	463.9	574.2	702.1	成长性					
减:营业成本	176.9	180.0	217.9	263.1	313.7	营业收入增长率	25.4%	8.6%	17.1%	23.8%	22.3%
营业税费	4.8	4.3	5.1	6.3	7.7	营业利润增长率	30.8%	2.7%	20.1%	21.3%	25.7%
销售费用	25.8	37.6	39.4	48.8	59.6	净利润增长率	26.9%	5.3%	21.1%	21.3%	25.7%
管理费用	60.8	68.2	70.5	87.3	106.8	EBITDA增长率	30.1%	7.4%	19.4%	24.0%	27.5%
财务费用	-1.8	-1.3	-0.1	3.8	8.2	EBIT增长率	27.5%	5.6%	22.8%	24.8%	28.2%
资产减值损失	-34.0	32.2	36.1	48.4	54.9	NOPLAT增长率	40.5%	5.7%	23.3%	24.8%	28.2%
加:公允价值变动收益	0.4	1.1	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	0.4%	9.7%	8.7%	33.4%	12.4%
投资和汇兑收益	0.7	1.2	0.0	0.0	0.0	净资产增长率	13.9%	11.8%	8.1%	9.1%	10.8%
营业利润	89.1	91.6	109.9	133.3	167.6	利润率					
加:营业外净收支	-2.5	-0.8	0.0	0.0	0.0	毛利率	51.5%	54.6%	53.0%	54.2%	55.3%
利润总额	86.6	90.8	109.9	133.3	167.6	营业利润率	24.4%	23.1%	23.7%	23.2%	23.9%
减:所得税	6.5	4.3	5.2	6.3	8.0	净利润率	21.9%	21.3%	22.0%	21.6%	22.2%
净利润	80.0	84.3	102.1	123.8	155.7	EBITDA/营业收入	24.3%	24.1%	24.5%	24.6%	25.6%
						EBIT/营业收入	23.2%	22.6%	23.7%	23.9%	25.0%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	固定资产周转天数	45	40	34	25	19
货币资金	148.7	99.4	119.2	144.1	176.2	流动营业资本周转天数	518	583	560	604	561
交易性金融资产	63.7	91.3	91.3	91.3	91.3	流动资产周转天数	731	759	725	754	700
应收帐款	473.4	594.4	656.1	891.9	1,000.8	应收帐款周转天数	403	492	492	492	492
应收票据	11.3	11.0	12.9	16.0	19.5	存货周转天数	56	42	42	42	42
预付帐款	6.4	2.4	2.8	3.4	4.2	总资产周转天数	745	784	747	717	696
存货	18.5	31.4	28.9	43.1	0.0	投资资本周转天数	585	591	548	591	543
其他流动资产	8.4	-6.1	10.6	-4.2	55.2	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	13.2%	12.3%	13.7%	15.3%	17.5%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	10.0%	9.3%	10.2%	9.8%	11.0%
长期股权投资	2.7	3.3	3.3	3.3	3.3	ROIC	13.8%	13.9%	15.6%	16.1%	17.0%
投资性房地产						费用率					
固定资产	42.3	44.3	41.1	38.0	34.8	销售费用率	7.1%	9.5%	8.5%	8.5%	8.5%
在建工程	4.6	0.0	0.0	0.0	0.0	管理费用率	16.7%	17.2%	15.2%	15.2%	15.2%
无形资产	0.7	0.7	1.6	2.7	3.8	财务费用率	-0.5%	-0.3%	0.0%	0.7%	1.2%
其他非流动资产	17.9	30.2	29.8	29.4	29.0	三费/营业收入	23.2%	26.4%	23.7%	24.4%	24.9%
资产总额	798.6	902.4	997.5	1,258.9	1,418.2	偿债能力					
短期债务	2.1	9.9	9.7	168.7	192.0	资产负债率	19.1%	19.9%	21.7%	32.3%	33.4%
应付帐款	94.6	105.9	130.7	147.7	175.8	负债权益比	23.6%	24.9%	27.7%	47.7%	50.2%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	4.83	4.79	4.42	2.97	2.89
其他流动负债	54.6	56.4	68.2	82.4	98.2	速动比率	4.68	4.68	4.27	2.90	2.80
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	135.69	425.14	224.72	30.75	19.49
其他非流动负债	1.2	7.6	7.6	7.6	7.6	分红指标					
负债总额	152.5	179.7	216.2	406.4	473.7	DPS(元)	0.27	0.34	0.64	0.77	0.94
少数股东权益	0.0	3.2	5.8	8.9	12.9	分红比率	30.1%	30.3%	54.6%	54.6%	54.6%
股本	71.4	72.0	72.0	72.0	72.0	股息收益率	0.9%	1.2%	2.3%	2.8%	3.4%
留存收益	574.7	647.4	703.4	771.5	859.6						
股东权益	646.1	722.6	781.3	852.5	944.5						
现金流量表						业绩和估值指标					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	EPS(元)	1.12	1.17	1.42	1.72	2.16
净利润	80.0	86.5	104.7	127.0	159.6	BVPS(元)	9.05	10.03	10.84	11.83	13.11
加:折旧和摊销	2.7	4.5	3.9	4.0	4.0	PE(X)	28.52	34.45	19.75	16.28	12.95
资产减值准备	-34.0	32.2	36.1	48.4	54.9	PB(X)	3.53	4.04	2.60	2.39	2.16
公允价值变动损失	-0.4	-1.1	0.0	0.0	0.0	P/FCF	-94.92	-730.81	30.63	24.98	20.22
财务费用	-1.8	-1.3	-0.1	3.8	8.2	P/S	6.26	7.33	4.35	3.51	2.87
投资损失	-0.7	-1.2	0.0	0.0	0.0	EV/EBITDA	25.73	30.58	17.78	15.49	12.28
少数股东损益	0.0	2.1	2.6	3.1	3.9	CAGR(%)	25.6%	15.6%	12.9%	21.2%	23.5%
营运资金的变动	-53.4	-125.2	-80.0	-259.4	-144.5	PEG	1.06	6.45	0.94	0.76	0.50
经营活动产生现金流量	-7.5	-3.4	67.2	-73.1	86.1	ROIC/WACC	1.68	1.69	1.91	1.96	2.07
投资活动产生现金流量	-64.4	-32.5	-1.3	-1.4	-1.6	REP	2.32	2.69	1.52	1.20	1.02
融资活动产生现金流量	-25.8	-13.5	-46.2	99.4	-52.5						

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034