

23 年业绩短期承压，24Q1 业绩表现亮眼

2024 年 04 月 15 日

事件：普联软件于 4 月 12 日晚，发布 2023 年年报以及 2024 年一季报，1) 2023 年，公司实现营收 7.49 亿元，同比增长 8%，实现归母净利润 0.62 亿元，同比下滑 60%，实现扣非净利润 0.47 亿元，同比下滑 67%；2) 2024 年一季度，公司实现营收 0.78 亿元，同比增长 42%，实现归母净利润 0.03 亿元，去年同期为-0.19 亿元。

部分项目拓展不及预期，致毛利率、费用承压。公司 2023 年营业收入增速放缓，主要为基石业务石油石化、建筑领域部分项目招标、验收推迟等影响。从财务数据看，2023 年公司销售/管理/研发费用分别为 0.67/0.67/0.90 亿元，同比增速分别为+278%/+2%/-7%，公司销售费用大增，主要系中建建造一体化及供应链项目因未能取得客户订单前期项目投入成本结转销售费用所致。另一方面，2023 年公司毛利率有所下滑，全年毛利率为 38%，同比下降 9.39pct，主要为新兴市场开拓难度大，行业竞争激励所致。

2024 年一季度业绩亮眼。从公司 2024 年一季度的情况看，营收、现金流均表现亮眼，其中单季度收入 0.78 亿元，同比增长 43%，销售收现为 1.08 亿元，同比增长 40%，利润实现扭亏为盈。

核心业务增速短期承压，金融、煤炭领域高速增长。2023 年全年，从公司各大行业拆分来看：**1) 石油石化行业**，公司深耕中国石油、中国石化、中国海油、国家管网四大战略客户，受部分项目招投标进度、项目验收时间推迟影响，营业收入有所下降，实现营业收入 3.85 亿元，同比下降 10.80%；**2) 在建筑地产行业**，由于部分主要客户业务拓展未达预期，致营业收入有所下降，23 年实现营业收入 1.28 亿元，同比下降 5.25%；**3) 在金融行业**，公司监管与保险业务稳定增长，积极拓展期货、债券等相关行业监管披露系统，实现营收 0.81 亿元，同比增长 31.44%；**4) 煤炭电力行业**，持续拓展冀中能源、山东能源、陕煤集团、晋能控股等客户群体，实现营收 0.69 亿元，同比增长 159.23%。

持续关注信创行业的推进。普联软件在信创领域深耕多年，目前形成信创 ERP、EPM、EAM 产品体系，2023 年，公司紧跟国资委世界一流财务管理指导意见，充分融合财务管理模型与数字化技术，形成了信创 ERP 财务产品体系，包括核算与报告、司库管理、税务管理与财务共享等子系统。

投资建议：预计公司 24-26 年归母净利润分别 1.4、1.8、2.1 亿元，同比增速分别为 131%、23%、18%，当前市值对应 24/25/26 年 PE 为 21/17/14 倍。考虑到整个公司在行业信创、司库领域的领先优势，公司主营业务有望重回快速增长态势，维持“推荐”评级。

风险提示：市场竞争加剧；客户集中度高；业绩季节性波动；技术推进风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	749	939	1,149	1,357
增长率 (%)	7.8	25.3	22.4	18.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	62	144	177	209
增长率 (%)	-59.9	131.2	23.0	18.3
每股收益 (元)	0.31	0.71	0.87	1.03
PE	48	21	17	14
PB	2.5	2.2	2.0	1.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 4 月 12 日收盘价）

推荐

维持评级
当前价格：
14.60 元

分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 丁辰晖

执业证书：S0100522090006

邮箱：dingchenhui@mszq.com

相关研究

- 普联软件 (300996.SZ) 2023 年半年报点评：业绩短期承压，在手订单饱满印证信创持续加速-2023/08/21
- 普联软件 (300996.SZ) 2022 年年报点评：业绩低点已过，迎接 ERP 信创的星辰大海-2023/04/20
- 普联软件 (300996.SZ) 2022 年三季报点评：迎央企信创战略机遇，聚焦战略客户持续突破-2022/11/13
- 普联软件 (300996.SZ) 2022 中报点评：业绩符合预期，下半年或拐点将至-2022/08/16
- 普联软件 (300996.SZ) 首次覆盖报告：央企数字化与国产化的双重新星-2022/06/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	749	939	1,149	1,357
营业成本	461	554	679	801
营业税金及附加	3	7	8	9
销售费用	67	47	57	68
管理费用	67	75	92	109
研发费用	90	113	138	163
EBIT	49	143	175	207
财务费用	-2	-3	-4	-5
资产减值损失	0	-2	-2	-2
投资收益	1	5	6	7
营业利润	61	158	194	230
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	62	158	194	230
所得税	5	13	16	18
净利润	56	145	178	211
归属于母公司净利润	62	144	177	209
EBITDA	75	169	209	249

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	359	473	505	555
应收账款及票据	504	536	657	776
预付款项	1	0	0	0
存货	76	90	110	130
其他流动资产	336	335	338	341
流动资产合计	1,275	1,434	1,610	1,802
长期股权投资	6	6	6	6
固定资产	73	80	86	90
无形资产	9	11	11	11
非流动资产合计	225	234	241	244
资产合计	1,500	1,668	1,851	2,046
短期借款	9	9	9	9
应付账款及票据	36	61	74	88
其他流动负债	180	199	241	283
流动负债合计	225	268	324	379
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	26	26	26	26
非流动负债合计	26	26	26	26
负债合计	251	294	350	405
股本	203	203	203	203
少数股东权益	45	47	49	51
股东权益合计	1,249	1,374	1,501	1,641
负债和股东权益合计	1,500	1,668	1,851	2,046

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	7.80	25.29	22.44	18.04
EBIT 增长率	-67.66	192.34	22.35	18.30
净利润增长率	-59.93	131.17	22.97	18.31
盈利能力 (%)				
毛利率	38.43	40.96	40.94	40.98
净利润率	7.51	15.46	15.53	15.56
总资产收益率 ROA	4.14	8.61	9.55	10.22
净资产收益率 ROE	5.16	10.82	12.17	13.15
偿债能力				
流动比率	5.67	5.35	4.97	4.76
速动比率	5.33	5.02	4.63	4.41
现金比率	1.59	1.76	1.56	1.47
资产负债率 (%)	16.73	17.62	18.91	19.78
经营效率				
应收账款周转天数	227.16	210.00	210.00	210.00
存货周转天数	59.76	60.00	60.00	60.00
总资产周转率	0.50	0.56	0.62	0.66
每股指标 (元)				
每股收益	0.31	0.71	0.87	1.03
每股净资产	5.95	6.55	7.17	7.85
每股经营现金流	-0.29	0.82	0.59	0.79
每股股利	0.10	0.10	0.10	0.10
估值分析				
PE	48	21	17	14
PB	2.5	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA	35.33	14.92	11.95	9.80
股息收益率 (%)	0.68	0.68	0.68	0.68

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	56	145	178	211
折旧和摊销	26	26	33	42
营运资金变动	-150	-7	-94	-94
经营活动现金流	-59	165	119	160
资本开支	-34	-35	-40	-45
投资	25	0	0	0
投资活动现金流	-2	-30	-34	-38
股权募资	117	0	0	0
债务募资	11	0	0	0
筹资活动现金流	62	-21	-53	-71
现金净流量	0	114	32	50

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026