

研究所:

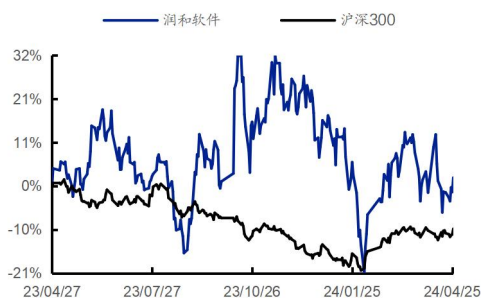
证券分析师:

刘熹 S0350523040001
liux10@ghzq.com.cn

创新业务高增，受益鸿蒙生态加速发展

——润和软件（300339）2023 年年报&2024 年一季报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/04/26

表现	1M	3M	12M
润和软件	-0.0%	-0.6%	2.3%
沪深 300	1.1%	7.5%	-9.5%

市场数据

2024/04/26

当前价格(元)	22.86
52 周价格区间(元)	17.10-31.32
总市值(百万)	18,205.95
流通市值(百万)	17,777.92
总股本(万股)	79,641.08
流通股本(万股)	77,768.67
日均成交额(百万)	1,130.35
近一月换手(%)	6.03

相关报告

《润和软件(300339)2023 年三季报点评: 2023Q3 收入环比改善, 创新业务加速推进(买入)*IT 服务 II*刘熹》——2023-10-24

《润和软件(300339)2023 中报点评报告: 基本面稳健, “鸿蒙+欧拉+AI” 商业化提速(买入)*IT 服务 II*刘熹》——2023-08-19

事件:

2024 年 4 月 24 日, 公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报。2023 年公司实现营收 31.06 亿元, 同比+4.42%, 归母净利润 1.64 亿元, 同比+55.24%; 扣非后归母净利润 0.56 亿元, 同比转正; 2024Q1, 公司实现营收 7.70 亿元, 同比+4.49%; 归母净利润 0.26 亿元, 同比-29.40%; 扣非后归母净利润 0.21 亿元, 同比+22.79%。

投资要点:

■ 2023 年公司控费能力提升, 净利率增幅明显

2023 年公司销售毛利率为 25.4%, 同比+0.7pct, 毛利率提升的原因主要系智能物联及智慧能源信息化业务毛利率提升明显; 公司销售/管理/研发费用率为 3.33%/8.65%/8.97%, 同比-0.19/-0.28/-0.45pct, 整体控费能力得到提升; 公司销售净利率 5.29%, 同比+1.64pct。

2024Q1 公司毛利率为 24.59%, 同比+0.13pct, 销售/管理/研发费用率为 3.16%/9.08%/7.97%, 同比+0.41/+1.32/-0.79pct。

■ 智能物联短暂承压, 金融科技+智慧能源稳定增长

1) 2023 年金融科技业务收入 17.06 亿元, 同比+13.53%, 毛利率 24.01%, 同比-0.63pct; 公司在交通银行、中信银行、建设银行等等多个具有代表性的金融机构取得了成功案例, 业务稳定增长; 2) 智能物联业务收入 9.1 亿元, 同比-8.91%, 毛利率 27.15%, 同比+2.11pct, 因传统技术服务业务客户需求减少, 业务暂时承压; 3) 智慧能源信息化业务收入 3.43 亿元, 同比+9.34%, 毛利率 27.86%, 同比+2.73pct, 公司面向智能电网行业推出了多种解决方案和产品, 增长同样稳健。

■ 创新业务高增, 有望成为新一轮增长周期主力

公司创新业务收入 4.81 亿元, 同比+43.58%, 占总营收比重为 15.49%; 随着创新业务的高速发展, 公司目标在未来几年内, 创新业务规模将大幅提升, 成为新一轮增长周期的主力。

(1) HiHopeOS 赋能千行百业。公司当前已推出 7 款面向行业的基于 OpenHarmony 的软件发行版操作系统 HiHopeOS 并落地商用, 在金融、电力、工业、智慧城市、医疗和教育等领域打造了一批优质的解决方案。2024 年 3 月, 南网数研院入股公司子公司广州润和, 有利于广州

润和助力行业客户构建电力物联网统一操作系统新业态，赋能电网数智化转型升级。

(2) 签约生态服务公司全面提速鸿蒙商业化。2023年12月润开鸿与鸿蒙生态服务公司签署合作协议，携手提速鸿蒙生态开拓；2024年3月公司获得华为“HarmonyOS 开发服务商”授牌，正式成为 HarmonyOS NEXT 伙伴，将拥有华为授权的原生应用开发 API 和 SDK 包、单框架开发样机等技术资源。2024年4月，润开鸿与蚂蚁数科达成战略合作，并发布基于鸿蒙的 mPaaS 移动应用开发产品，双方将重点推动金融等垂直行业基于多端适配鸿蒙的应用开发项目及生态建设。

(3) 加速 openEuler 开发推广。公司 2023 年交付 openEuler 重大行业项目的核心业务系统过万套，2024 年又在操作系统优势基础上提出 “All in AI” 战略，为客户提供智能化边端的大模型解决方案服务。此外润和企业级操作系统 HopeOS V22 已经在金融保险、能源电力、应急安全、医疗与教育等众多领域实现落地，提供全国产化基础软件栈，且已与多家主流的服务器厂商、行业标杆客户开展合作并实现销售。

(4) 聚焦 AI 领域助力行业智能化发展。2023 年公司发布了《润和软件人工智能 (AI) 战略白皮书》，重点提出了公司人工智能 1+6+N 发展战略，覆盖电力、医疗、制造、金融服务、金融测试、开发能效，提供智能化解决方案。2023 年 7 月公司正式发布 AI 中枢平台，旨在提供高效的模型开发和迭代能力，同时打造基于 AI 中枢平台的电力网关系列产品、金融服务等解决方案。

■ **盈利预测和投资评级：**预计 2024-2026 年公司营业收入 38.98/47.95/58.61 亿元，归母净利润为 3.01/4.10/5.32 亿元，EPS 为 0.38/0.52/0.67 元/股；2024-2026 年对应 PE 分别为 60/44/34X，公司是华为生态核心战略伙伴，鸿蒙、欧拉、AI 等创新业务将带来高增长，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**行业需求不及预期，宏观经济风险，创新业务发展不及预期，市场竞争加剧，国际局势风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3106	3898	4795	5861
增长率 (%)	4	25	23	22
归母净利润 (百万元)	164	301	410	532
增长率 (%)	55	84	36	30
摊薄每股收益 (元)	0.21	0.38	0.52	0.67
ROE (%)	5	8	10	12
P/E	123.71	60.44	44.37	34.24
P/B	6.13	4.95	4.46	3.94
P/S	6.66	4.67	3.80	3.11
EV/EBITDA	70.42	52.05	43.52	34.73

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：润和软件盈利预测表

证券代码:	300339				股价:	22.86	投资评级:	买入	日期:	2024/04/26
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E	
盈利能力					每股指标					
ROE	5%	8%	10%	12%	EPS	0.21	0.38	0.52	0.67	
毛利率	25%	26%	26%	27%	BVPS	4.24	4.62	5.13	5.80	
期间费率	13%	12%	11%	11%	估值					
销售净利率	5%	8%	9%	9%	P/E	123.71	60.44	44.37	34.24	
成长能力					P/B	6.13	4.95	4.46	3.94	
收入增长率	4%	25%	23%	22%	P/S	6.66	4.67	3.80	3.11	
利润增长率	55%	84%	36%	30%						
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
总资产周转率	0.61	0.72	0.77	0.86	营业收入	3106	3898	4795	5861	
应收账款周转率	2.14	2.28	2.06	2.70	营业成本	2317	2879	3528	4307	
存货周转率	9.39	8.37	9.30	8.63	营业税金及附加	27	30	37	45	
偿债能力					销售费用	103	125	144	176	
资产负债率	33%	32%	34%	32%	管理费用	269	312	364	428	
流动比	2.25	2.46	2.40	2.69	财务费用	36	22	23	20	
速动比	1.90	2.01	2.01	2.21	其他费用/(-收入)	279	351	453	551	
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	155	313	422	530	
现金及现金等价物	836	815	966	1521	营业外净收支	9	0	0	19	
应收款项	1453	1733	2334	2196	利润总额	164	313	422	550	
存货净额	331	466	516	679	所得税费用	0	6	5	11	
其他流动资产	138	152	184	218	净利润	164	307	417	539	
流动资产合计	2759	3166	3999	4614	少数股东损益	1	6	7	7	
固定资产	584	547	510	473	归属于母公司净利润	164	301	410	532	
在建工程	0	0	0	0	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
无形资产及其他	1677	1686	1688	1694	经营活动现金流	137	-8	120	492	
长期股权投资	39	30	30	30	净利润	164	301	410	532	
资产总计	5059	5430	6228	6811	少数股东损益	1	6	7	7	
短期借款	309	309	309	309	折旧摊销	164	129	131	130	
应付款项	215	108	341	175	公允价值变动	-25	0	0	0	
合同负债	139	163	206	248	营运资金变动	-177	-364	-302	-15	
其他流动负债	560	708	813	981	投资活动现金流	-41	22	65	97	
流动负债合计	1224	1288	1669	1713	资本支出	-102	-100	-94	-79	
长期借款及应付债券	423	423	423	423	长期投资	54	9	0	0	
其他长期负债	32	32	32	32	其他	7	113	158	176	
长期负债合计	455	455	455	455	筹资活动现金流	-71	-34	-34	-34	
负债合计	1679	1743	2123	2168	债务融资	17	0	0	0	
股本	796	796	796	796	权益融资	2	0	0	0	
股东权益	3380	3687	4105	4643	其它	-90	-34	-34	-34	
负债和股东权益总计	5059	5430	6228	6811	现金净增加额	23	-20	150	555	

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机小组介绍】

刘熹，计算机行业首席分析师，上海交通大学硕士，多年计算机行业研究经验，致力于做前瞻性深度研究，挖掘投资机会。新浪金麒麟新锐分析师、Wind 金牌分析师团队核心成员。

【分析师承诺】

刘熹，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。