

润和软件 (300339.SZ) 2023 利润高增长, 创新业务持续突破

2024 年 04 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈宝健 (分析师)

chenbaojian@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

日期	2024/4/26
当前股价(元)	22.86
一年最高最低(元)	31.32/17.10
总市值(亿元)	182.06
流通市值(亿元)	177.78
总股本(亿股)	7.96
流通股本(亿股)	7.78
近 3 个月换手率(%)	373.37

● 创新业务空间可期, 维持“买入”评级

公司为华为核心合作伙伴, 围绕 OpenHarmony、openEuler 的自主创新业务有望快速增长, 我们维持原有盈利预测并新增 2026 年盈利预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.86、3.83、4.95 亿元, EPS 分别为 0.36、0.48、0.62 元/股, 对应当前股价 PE 分别为 63.7、47.6、36.8 倍, 维持“买入”评级。

● 事件: 公司发布 2023 年报和 2024 一季报

2023 年, 公司实现营业收入 31.06 亿元, 同比增长 4.42%; 实现归母净利润 1.64 亿元, 同比增长 55.24%。2024 年一季度, 公司实现营业收入 7.70 亿元, 同比增长 4.49%; 实现归母净利润 0.26 亿元, 同比下降 29.40%; 实现扣非归母净利润 0.21 亿元, 同比增长 22.79%。

● 创新业务产品迭代卓有成效, 成长前景光明

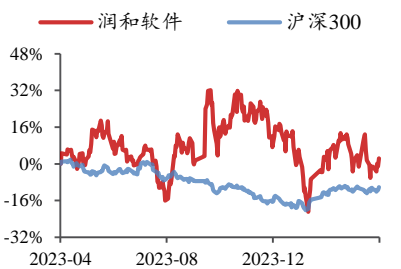
公司大力发展以产品研发为核心的自主创新业务。(1) 签约鸿蒙生态服务公司, 子公司润开鸿与蚂蚁数科举行战略合作签约仪式, 发布基于鸿蒙的 mPaaS 移动应用开发产品, 全面提速鸿蒙商业化。(2) 公司在 OpenHarmony 操作系统研发、平台打造、行业落地、商用突破、生态贡献等多个方面取得丰硕成果, 公司控股子公司广州润和通过增资扩股的方式引入南网数研院;(3) 公司基于 openEuler 研发面向数据中心、大数据及智能计算场景的润和企业级操作系统(服务器版), 参与 openEuler 社区“共建、共治、共享”;(4) 公司 2023 年打造 AI 中枢平台级产品, 并在此基础上开发赋能行业的 NLP/CV/跨模态大中小模型技术; 打造基于 AI 中枢平台的行业场景应用产品, 逐步形成公司的 AI 大模型解决方案等。

● 创新业务商业进展持续突破, 未来成长更值得期待

公司商业落地效果明显, 2023 年创新业务实现销售收入约 4.81 亿元, 同比增长 43.58%, 占营业收入总额比重提升至 15.49%。未来创新业务规模有望持续提升, 成为新一轮增长周期的主力。

● 风险提示: 政策落地不及预期; AI 落地不及预期; 公司研发和销售不及预期。

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《业绩短期波动, 有望长期受益华为成长机遇 —公司信息更新报告》
-2023.11.15

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,975	3,106	3,803	4,727	5,877
YOY(%)	7.8	4.4	22.4	24.3	24.3
归母净利润(百万元)	106	164	286	383	495
YOY(%)	-40.1	55.2	74.6	33.8	29.3
毛利率(%)	24.7	25.4	25.8	26.4	27.5
净利率(%)	3.5	5.3	7.5	8.1	8.4
ROE(%)	3.4	4.9	7.9	9.6	11.0
EPS(摊薄/元)	0.13	0.21	0.36	0.48	0.62
P/E(倍)	172.6	111.1	63.7	47.6	36.8
P/B(倍)	5.7	5.4	5.0	4.5	4.0

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2451	2759	2836	3094	3465
现金	711	781	2168	2338	2520
应收票据及应收账款	1273	1453	0	0	0
其他应收款	18	24	27	36	43
预付账款	13	20	20	30	33
存货	317	331	458	515	677
其他流动资产	119	150	162	175	194
非流动资产	2354	2301	2368	2470	2674
长期投资	36	39	41	43	44
固定资产	621	584	717	887	1086
无形资产	237	233	161	85	85
其他非流动资产	1459	1445	1449	1455	1459
资产总计	4805	5059	5204	5563	6140
流动负债	1096	1224	1150	1187	1313
短期借款	274	309	309	309	309
应付票据及应付账款	114	215	0	0	0
其他流动负债	709	699	840	878	1004
非流动负债	503	455	383	316	263
长期借款	450	423	352	284	231
其他非流动负债	53	32	32	32	32
负债合计	1599	1679	1533	1503	1576
少数股东权益	3	6	10	17	25
股本	796	796	796	796	796
资本公积	2942	2971	2971	2971	2971
留存收益	-341	-178	113	503	1006
归属母公司股东权益	3202	3375	3661	4044	4538
负债和股东权益	4805	5059	5204	5563	6140

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	91	137	1562	400	428
净利润	109	164	290	390	503
折旧摊销	128	148	132	142	80
财务费用	41	36	24	4	-1
投资损失	-105	-37	-64	-71	-69
营运资金变动	-186	-208	1261	-34	-37
其他经营现金流	104	33	-80	-30	-47
投资活动现金流	-102	-41	-128	-164	-205
资本支出	144	103	197	242	283
长期投资	29	54	-2	-2	-2
其他投资现金流	13	7	71	80	80
筹资活动现金流	123	-71	-47	-66	-42
短期借款	25	36	0	0	0
长期借款	-30	-27	-71	-68	-53
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	65	29	0	0	0
其他筹资现金流	64	-109	24	1	11
现金净增加额	114	23	1387	170	182

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2975	3106	3803	4727	5877
营业成本	2240	2317	2823	3481	4262
营业税金及附加	26	27	33	42	51
营业费用	105	103	134	161	194
管理费用	266	269	323	397	488
研发费用	280	279	342	373	517
财务费用	41	36	24	4	-1
资产减值损失	-17	-9	0	0	0
其他收益	15	26	18	18	19
公允价值变动收益	0	25	6	8	10
投资净收益	105	37	64	71	69
资产处置收益	1	2	1	1	1
营业利润	103	155	287	389	501
营业外收入	11	12	14	13	12
营业外支出	3	3	4	3	3
利润总额	110	164	297	398	510
所得税	2	-0	6	8	7
净利润	109	164	290	390	503
少数股东损益	3	1	4	7	8
归属母公司净利润	106	164	286	383	495
EBITDA	264	335	421	507	550
EPS(元)	0.13	0.21	0.36	0.48	0.62

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	7.8	4.4	22.4	24.3	24.3
营业利润(%)	-42.8	50.6	85.3	35.5	28.9
归属于母公司净利润(%)	-40.1	55.2	74.6	33.8	29.3
获利能力					
毛利率(%)	24.7	25.4	25.8	26.4	27.5
净利率(%)	3.5	5.3	7.5	8.1	8.4
ROE(%)	3.4	4.9	7.9	9.6	11.0
ROIC(%)	3.3	4.5	6.4	7.5	8.9
偿债能力					
资产负债率(%)	33.3	33.2	29.5	27.0	25.7
净负债比率(%)	2.3	0.3	-38.1	-40.2	-40.7
流动比率	2.2	2.3	2.5	2.6	2.6
速动比率	1.9	1.9	2.0	2.1	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.9	1.0
应收账款周转率	2.5	2.3	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	24.5	14.1	26.2	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.13	0.21	0.36	0.48	0.62
每股经营现金流(最新摊薄)	0.11	0.17	1.96	0.50	0.54
每股净资产(最新摊薄)	4.02	4.24	4.60	5.08	5.70
估值比率					
P/E	172.6	111.1	63.7	47.6	36.8
P/B	5.7	5.4	5.0	4.5	4.0
EV/EBITDA	69.2	54.2	39.8	32.6	29.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn