

股票投资评级

买入 | 维持

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)	21.36
总股本/流通股本(亿股)	7.96 / 7.78
总市值/流通市值(亿元)	170 / 166
52周内最高/最低价	29.51 / 17.67
资产负债率(%)	33.2%
市盈率	101.71
第一大股东	江苏润和科技投资集团有限公司

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:丁子惠
SAC 登记编号:S1340523070003
Email:dingzihui@cnpsec.com
分析师:常雨婷
SAC 登记编号:S1340523080001
Email:changyuting@cnpsec.com

润和软件(300339)

建设“鸿蒙+欧拉+AI”生态，打造新增长驱动力

● 23年利润高增长，领先的软件解决方案与服务供应商

在2023年，公司实现营业收入31.06亿元，同比增长4.42%；公司实现归母净利润为1.64亿元，同比增长55.24%；扣非净利润为5609.70万元，较上年同期大幅增加。2024年一季度，公司实现营业收入7.7亿元，同比增加4.49%，归母净利润2563.2万元，同比减少29.40%，扣非净利润2056.2万元，同比增加22.79%。公司深耕聚焦“金融科技”、“智能物联”和“智慧能源”业务领域，赋能客户数字化升级转型的需求，帮助客户实现价值提升。近年来，在技术服务业务稳定发展的基础上，公司重点在开源鸿蒙、开源欧拉、AI中枢平台为主的创新业务领域发力，打造新一轮增长驱动的主力。

● 投入鸿蒙生态发展，适配软件系统落地商用

公司以自身在国产开源操作系统(OpenHarmony、openEuler)平台所积累的突出技术研发优势为核心，依托自身在芯片与终端设备开发、操作系统、中间件、边缘计算、云计算、大数据、人工智能等先进技术领域的长期实践积累，目前已推出7款面向多个行业的基于OpenHarmony的软件发行版操作系统HiHope0s并落地商用；累计完成14款芯片适配，持续打造OpenHarmony软硬一体化通用技术与服务平台。2023年10月31日，南方电网正式发布国内首个电力物联网操作系统“电力鸿蒙OS”，公司为核心合作伙伴；2023年12月，公司与鸿蒙生态服务(深圳)有限公司正式签约，携手推动鸿蒙生态各领域相关国产化根技术在千行百业中的应用与落地，结合各自优势能力，形成生态合力，全面深化落地合作推动鸿蒙生态产业共赢发展；2024年3月，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作为战略投资者，后续双方将进一步深化合作，构建电力物联网统一操作系统新业态。

作为Harmony OS开发服务商，2024年4月18日，公司旗下专注鸿蒙方向的专业技术公司及终端操作系统发行版厂商润开鸿与蚂蚁数科举行战略合作签约仪式，并发布基于鸿蒙的mPaaS移动应用开发产品，其能力覆盖手机、IoT等终端，企业、机构和开发者能够开箱即用，让开发时间缩短50%，加速业务上线。

● 深耕开源欧拉发展，适配国产CPU芯片架构

公司在2023年，在原有系统的基础上基于openEuler对系统进行了重大升级，更新研发润和企业级操作系统(服务器版)HopeOS V22。HopeOs V22具备高效、稳定、安全的特性，可以为企业提供高可靠、高安全、高性能的运行基础和解决方案，具有市场领先的性能优势及可靠性优势。HopeOs V22目前已完成包括龙芯、申威、鲲鹏、飞腾、海光、兆芯等多款主流国产CPU架构芯片的同源适配，并完成了基于上述国产主流芯片、整机、以及常见中间件软件产品的适配工

作。未来，公司将一如既往地深入参与 openEuler 生态，提供更优的操作系统产品与服务；并与社区协同推动 openEuler 成为面向全球化的、最具创新力的操作系统开源社区。

● 围绕“1+6+N”的发展战略，紧抓 AI 创新业务

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；开发基于 Model as a Service 理念的 AI 中枢平台产品，并商用发布。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。公司在电力、金融领域率先发力，启动构建电力智能网关系列产品、金融服务系列产品；为适应行业客户对于数据安全、业务场景以及算力的要求，公司推出软硬一体计算平台以及 AI 解决方案包，针对行业客户最痛点的知识管理、交互问答、视觉检测分析等场景提供了智能化的解决方案；同时公司基于自研 HopeOs 操作系统与 AI 中枢平台，提供算力一体化管理与加速能力，让行业客户能够更高效更快捷的使用服务。

● 投资建议

预计公司 2024-2026 年的 EPS 分别为 0.32、0.45、0.60 元，当前股价对应的 PE 分别为 65.82、47.77、35.79 倍。公司主营业务是向国内外客户提供新一代信息技术为核心的产品、解决方案和服务，是国内领先的软件解决方案与服务供应商，利润高速增长，同时公司积极建设“鸿蒙+欧拉+AI”生态，维持“买入”评级。

● 风险提示：

技术创新与产品研发进度不及预期风险；行业竞争加剧；政策落地不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3106	3723	4280	4834
增长率 (%)	4.42	19.87	14.94	12.96
EBITDA (百万元)	293.86	298.73	396.41	516.20
归属母公司净利润 (百万元)	163.80	258.45	356.13	475.27
增长率 (%)	55.24	57.78	37.79	33.45
EPS (元/股)	0.21	0.32	0.45	0.60
市盈率 (P/E)	103.85	65.82	47.77	35.79
市净率 (P/B)	5.04	4.87	4.42	3.94
EV/EBITDA	70.42	57.06	42.53	32.14

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)					主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	3106	3723	4280	4834	营业收入	4.4%	19.9%	14.9%	13.0%
营业成本	2317	2755	3139	3515	营业利润	50.6%	73.7%	36.3%	32.7%
税金及附加	27	33	38	42	归属于母公司净利润	55.2%	57.8%	37.8%	33.5%
销售费用	103	112	128	135	获利能力				
管理费用	269	298	321	338	毛利率	25.4%	26.0%	26.6%	27.3%
研发费用	279	316	364	411	净利率	5.3%	6.9%	8.3%	9.8%
财务费用	36	30	30	30	ROE	4.9%	7.4%	9.3%	11.0%
资产减值损失	-9	-8	-8	-8	ROIC	3.1%	6.9%	8.4%	10.0%
营业利润	155	269	366	486	偿债能力				
营业外收入	12	0	0	0	资产负债率	33.2%	32.8%	33.0%	31.9%
营业外支出	3	0	0	0	流动比率	2.25	2.33	2.41	2.59
利润总额	164	269	366	486	营运能力				
所得税	0	5	4	5	应收账款周转率	2.29	2.44	2.46	2.40
净利润	164	263	362	482	存货周转率	9.59	10.32	10.39	10.58
归母净利润	164	258	356	475	总资产周转率	0.63	0.73	0.78	0.80
每股收益(元)	0.21	0.32	0.45	0.60	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.21	0.32	0.45	0.60
货币资金	781	731	934	1214	每股净资产	4.24	4.38	4.83	5.43
交易性金融资产	55	55	55	55	估值比率				
应收票据及应收账款	1453	1607	1893	2162	PE	103.85	65.82	47.77	35.79
预付款项	20	16	21	25	PB	5.04	4.87	4.42	3.94
存货	331	391	433	481	现金流量表				
流动资产合计	2759	2925	3479	4096	净利润	164	263	362	482
固定资产	584	584	584	584	折旧和摊销	164	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-177	-177	-182	-220
无形资产	181	181	181	181	其他	-14	-68	-79	-91
非流动资产合计	2301	2284	2284	2284	经营活动现金流净额	137	19	101	171
资产总计	5059	5209	5763	6379	资本开支	-102	18	2	2
短期借款	309	292	307	318	其他	61	74	86	97
应付票据及应付账款	215	165	213	259	投资活动现金流净额	-41	93	87	99
其他流动负债	699	795	925	1004	股权融资	2	-140	0	0
流动负债合计	1224	1253	1445	1580	债务融资	17	-19	14	11
其他	455	455	455	455	其他	-90	0	0	0
非流动负债合计	455	455	455	455	筹资活动现金流净额	-71	-159	14	11
负债合计	1679	1707	1899	2034	现金及现金等价物净增加额	23	-50	203	281
股本	796	796	796	796					
资本公积金	2971	2984	2984	2984					
未分配利润	-257	-40	263	667					
少数股东权益	6	11	17	23					
其他	-136	-249	-196	-124					
所有者权益合计	3380	3501	3863	4345					
负债和所有者权益总计	5059	5209	5763	6379					

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
<p>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。</p> <p>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。</p>	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

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