


2024年08月01日
新点软件(688232.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**首次评级**

6个月目标价

24.08元

股价(2024-08-01)

20.50元

交易数据

总市值(百万元)

6,765.00

流通市值(百万元)

2,031.81

总股本(百万股)

330.00

流通股本(百万股)

99.11

12个月价格区间

18.27/48.31元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.4	-6.0	-41.7
绝对收益	4.7	-11.1	-56.2

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

马诗文

分析师

SAC 执业证书编号: S1450524050001

masw2@essence.com.cn

相关报告

24H1 毛利率显著提升, 招采 SaaS 化持续推进

事件概述:

7月31日, 新点软件发布《2024年半年度业绩预告的自愿性披露公告》。经公司财务部门初步测算, 2024年上半年预计实现营业收入7.76亿元, 同比减少14.94%; 预计实现归母净利润-2,684.99万元到-1,790.00万元, 较上年同期相比亏损收窄。

毛利率显著提升, 加强降本增效和应收账款管理

收入端, 上半年公司预计实现营业收入7.76亿元, 同比下降14.94%, 营收下降主要系客户预算收紧, 项目审批周期延长, 部分项目存在交付、验收延期。一季度公司营收同比下降14.92%, 整体来看Q2和Q1增速保持一致。

盈利能力方面, 公司通过不断研发创新产品与服务, 提升产品附加值, 增加市场竞争力, 产品盈利能力保持良好水平, 报告期毛利率同比增加约5个百分点。由于公司业绩具有较强的季节性特征, 上半年收入占比较小且成本费用持续发生导致上半年净利润亏损, 归母净利润-2,685万元到-1,790万元, 亏损幅度同比减少68.22%到78.81%, 扣非归母净利润-8,761.74万元到-5,841.16万元, 亏损幅度同比减少42.20%到61.47%。管理层重视经营质量和管理效率的提升, 通过数字化手段加强各项成本费用的管控, 持续优化流程, 降低人力成本, 提升质量与人效, 因此净利润与上年同期相比亏损收窄。

现金流方面, 公司采取一系列措施加强应收账款的管理, 上半年实现收款9.42亿元, 且经营活动产生的现金流量净额优于上年同期。

政务数据要素增长潜力大, 招采 SaaS 化快速拓展

聚焦数字政府核心业务, 持续加大对一网通办、一网统管、一网协同产品的智能化研发和数据服务化转型, 同时开展数据要素运营的相关探索。根据年报披露, 2023年总体承接1,400多个项目, 覆盖31个省、直辖市、自治区。一网通办方面, 公司着力打造了重庆数字政府“渝快办”平台、江苏省“一企来办”企业综合服务平台、成都武侯区“区块链+政务服务”等标杆项目。一网统管方面, 公司重点打造吉林省12345热线平台、北京经开区综合监管、龙岗数据分析中心等多个示范样板。

公司坚定落实拓展企业客户的既定战略, 打造企业电子采购招标新赛道; 持续推进AI大模型在细分行业的应用及场景落地。基于AI大模型在企业服务和数据要素方面的持续运营能力, 探索基于能力服务的SaaS化运营模式, 实现商业模式的转型升级, 根据年报披露, 2023年公司打造的SaaS化平台——“新点电子交易平台”新增85个专区; 平台交易标段数量同比增长41%。

目 投资建议

新点软件是政企数字化转型的领军企业，我们预计公司 2024 年-2026 年的营业收入分别为 25.60/27.72/30.15 亿元，归母净利润分别为 2.27/2.88/3.40 亿元。首次覆盖，给予买入-A 投资评级，6 个月目标价 24.08 元，相当于 2024 年 35 倍的动态市盈率。

目 风险提示：

政府信息化投入不及预期；市场竞争加剧的风险；SaaS 平台推广不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	2,824.3	2,441.2	2,560.4	2,772.3	3,014.5
净利润	573.1	194.8	226.8	287.5	339.7
每股收益(元)	1.74	0.59	0.69	0.87	1.03
每股净资产(元)	17.02	17.02	19.81	20.30	20.86

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	32.86	61.34	29.83	23.53	19.92
市净率(倍)	3.35	2.13	1.04	1.01	0.98
净利润率	20.3%	8.0%	8.9%	10.4%	11.3%
净资产收益率	10.6%	3.5%	3.7%	4.3%	5.0%
股息收益率	2.4%	2.9%	1.6%	1.8%	2.3%
ROIC	21.9%	3.5%	8.6%	9.2%	9.2%

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	2,824.3	2,441.2	2,560.4	2,772.3	3,014.5	成长性					
减:营业成本	960.3	942.3	944.7	993.2	1,055.2	营业收入增长率	1.1%	-13.6%	4.9%	8.3%	8.7%
营业税费	25.4	20.7	21.7	23.5	25.6	营业利润增长率	3.2%	-68.2%	18.0%	26.8%	18.1%
销售费用	692.0	689.8	659.5	700.2	746.3	净利润增长率	13.7%	-66.0%	16.4%	26.8%	18.1%
管理费用	709.1	698.5	681.4	737.8	787.2	EBITDA增长率	6.7%	-65.4%	14.1%	34.0%	30.8%
财务费用	-12.3	-5.7	-2.5	-3.1	14.2	EBIT增长率	5.6%	-70.2%	19.6%	26.8%	24.9%
资产减值损失	-82.2	93.1	100.5	107.8	117.6	NOPLAT增长率	-11.8%	-81.8%	189.7%	26.8%	24.9%
加:公允价值变动收益	105.8	99.8	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	10.2%	18.6%	15.4%	21.1%	28.0%
投资和汇兑收益	11.1	17.3	0.0	0.0	0.0	净资产增长率	7.8%	0.0%	16.4%	2.5%	2.7%
营业利润	561.9	178.6	210.7	267.1	315.5	利润率					
加:营业外净收支	35.5	2.4	0.0	0.0	0.0	毛利率	66.0%	61.4%	63.1%	64.2%	65.0%
利润总额	597.4	180.9	210.7	267.1	315.5	营业利润率	19.9%	7.3%	8.2%	9.6%	10.5%
减:所得税	24.3	-13.7	-15.9	-20.2	-23.8	净利润率	20.3%	8.0%	8.9%	10.4%	11.3%
净利润	573.1	194.8	226.8	287.5	339.7	EBITDA/营业收入	22.1%	8.9%	9.6%	11.9%	14.3%
						EBIT/营业收入	20.7%	7.1%	8.1%	9.5%	10.9%
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	35	38	70	128	190
货币资金	715.3	258.5	812.1	410.7	319.2	流动营业资本周转天数	265	326	334	331	332
交易性金融资产	3,595.7	3,217.0	3,217.0	3,217.0	3,217.0	流动资产周转天数	822	845	908	809	760
应收账款	1,470.5	1,483.3	1,614.8	1,739.7	1,907.9	应收账款周转天数	169	221	221	221	221
应收票据	51.8	46.0	48.2	52.2	56.8	存货周转天数	169	165	165	165	165
预付账款	27.5	29.6	31.0	33.6	36.5	总资产周转天数	863	1024	1035	1033	1019
存货	434.4	416.6	436.7	460.4	492.7	投资资本周转天数	262	360	396	443	522
其他流动资产	62.4	201.9	211.8	229.3	249.4	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	10.6%	3.5%	3.7%	4.3%	5.0%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	8.3%	2.9%	2.9%	3.6%	3.8%
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROIC	21.9%	3.5%	8.6%	9.2%	9.2%
投资性房地产						费用率					
固定资产	263.8	249.5	739.0	1,205.4	1,938.5	销售费用率	24.5%	28.3%	25.8%	25.3%	24.8%
在建工程	90.5	294.9	0.0	0.0	0.0	管理费用率	25.1%	28.6%	26.6%	26.6%	26.1%
无形资产	78.6	105.1	114.1	123.9	134.8	财务费用率	-0.4%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	0.5%
其他非流动资产	97.9	499.8	499.8	499.8	499.8	三费/营业收入	49.2%	56.6%	52.3%	51.8%	51.3%
资产总额	6,888.5	6,802.3	7,724.5	7,972.1	8,852.7	偿债能力					
短期债务	10.7	7.8	0.0	0.0	643.0	资产负债率	18.5%	17.4%	15.4%	16.0%	22.3%
应付账款	707.2	702.1	710.9	774.6	803.7	负债权益比	22.7%	21.1%	18.2%	19.0%	28.6%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	5.37	5.10	5.74	5.14	3.32
其他流动负债	466.8	397.9	398.9	419.4	445.6	速动比率	5.00	4.73	5.35	4.76	3.06
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	-	-	-	-	-
其他非流动负债	88.2	77.7	77.7	77.7	77.7	分红指标					
负债总额	1,272.9	1,185.4	1,187.4	1,271.6	1,969.9	DPS(元)	0.50	0.60	0.32	0.38	0.48
少数股东权益	0.0	4.7	4.5	4.2	3.9	分红比率	32.7%	34.6%	54.6%	54.6%	54.6%
股本	330.0	330.0	330.0	330.0	330.0	股息收益率	2.4%	2.9%	1.6%	1.8%	2.3%
留存收益	5,285.6	5,282.1	6,202.6	6,366.3	6,548.9						
股东权益	5,615.6	5,616.9	6,537.1	6,700.5	6,882.8						
现金流量表						业绩和估值指标					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	EPS(元)	1.74	0.59	0.69	0.87	1.03
净利润	573.1	194.6	226.6	287.3	339.3	BVPS(元)	17.02	17.02	19.81	20.30	20.86
加:折旧和摊销	27.2	32.3	38.5	66.6	102.8	PE(X)	32.86	61.34	29.83	23.53	19.92
资产减值准备	-82.2	93.1	100.5	107.8	117.6	PB(X)	3.35	2.13	1.04	1.01	0.98
公允价值变动损失	-105.8	-99.8	0.0	0.0	0.0	P/FCF	232.73	-20.52	-48.30	-24.37	103.14
财务费用	-12.3	-5.7	-2.5	-3.1	14.2	P/S	6.67	4.89	2.64	2.44	2.24
投资损失	-11.1	-17.3	0.0	0.0	0.0	EV/EBITDA	30.20	55.31	25.23	20.11	17.13
少数股东损益	0.0	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	CAGR(%)	18.2%	-37.8%	-37.1%	21.5%	22.4%
营运资金的变动	-295.6	-146.2	-255.6	-196.0	-290.0	PEG	2.40	-0.93	1.81	0.88	1.10
经营活动产生现金流量	93.4	50.7	107.2	262.3	283.6	ROIC/WACC	2.25	0.36	0.89	0.95	0.95
投资活动产生现金流量	-212.2	-292.4	-242.0	-542.9	-846.7	REP	4.12	13.87	2.52	2.08	1.81
融资活动产生现金流量	-178.1	-204.5	688.3	-120.8	471.7						

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