



# 凌志软件 (688588.SH)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 并购扩大业务规模，受益于日元回暖

### 业绩简评

2024年10月29日，公司发布三季报，前三季度实现营收8.1亿元，同比增长64.4%；实现归母净利润1.2亿元，同比增长178.3%。单Q3公司实现营收2.8亿元，同比增长77.0%；归母净利润为1.1亿元，上年同期为-430.5万元，同比扭亏为盈。

### 经营分析

公司营收大幅增长主要系23年11月公司并购日本智明及Zhiming Software Holdings (BVI) 100%股权，业务规模扩张所致。野村综研承诺至2026年3月每年至少给日本智明及BVI 83.4亿日元订单，为公司业绩确定性提供有效保障。

目前公司已成功自研自动化开发平台、凌搭低代码开发平台、Rakuraku 测试平台等开发工具，24Q3研发投入同比缩减4.9%。此外，截至24年Q3，日元汇率较上年同期上涨0.7%，Q3日元升值9.2%，为公司带来汇兑收益。

公司积极布局国内业务，经验积累可在对日业务中形成技术优势。公司中标了中国证券业协会证券业联盟链信创项目、深交所标签智能测算服务项目。此外，公司构建的企业级大模型基座围绕上市审核、专业领域代码生成等业务方向，针对面向招股说明书预审，发行保荐书、法律意见书、审计报告等外审场景，扩展创新边界、降本增效。10月24日，公司与国泰君安证券签署战略合作协议，双方将在大数据、AI大模型等领域探索生态合作。

### 盈利预测

根据公司三季报情况，我们上调公司2024~2026年营业收入预测为10.9/12.0/13.2亿元，同比增长57.1%/9.9%/9.9%；归母净利润预测调整为1.4/1.7/2.0亿元，同比增长64.5%/19.8%/19.2%，分别对应30.0x/25.1x/21.0xPE，维持“买入”评级。

### 风险提示

日元汇率波动风险；董监高减持风险；解禁风险；国际政治风险或贸易摩擦风险；并购标的业务融合不及预期。

### 计算机组

分析师：孟灿 (执业 S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

联系人：赵彤

zhaotong3@gjzq.com.cn

市价（人民币）：10.69元

### 相关报告：

1.《凌志软件公司点评：日元贬值为财务带来负面影响，并购标的整合顺...》，2024.8.30

2.《凌志软件公司点评：日元汇率略有承压，静待与智明业务协同》，2024.4.30



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	655	696	1,094	1,202	1,321
营业收入增长率	0.28%	6.40%	57.05%	9.90%	9.90%
归母净利润(百万元)	141	87	142	170	203
归母净利润增长率	-3.29%	-38.72%	64.54%	19.75%	19.24%
摊薄每股收益(元)	0.353	0.216	0.356	0.426	0.508
每股经营性现金流净额	0.35	0.30	0.43	0.48	0.57
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.52%	7.18%	11.23%	12.55%	13.72%
P/E	28.76	55.01	30.04	25.08	21.03
P/B	3.03	3.95	3.37	3.15	2.89

来源：公司年报、国金证券研究所


**附录：三张报表预测摘要**
**损益表（人民币百万元）**

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>主营业务收入</b>	<b>653</b>	<b>655</b>	<b>696</b>	<b>1,094</b>	<b>1,202</b>	<b>1,321</b>
增长率	0.3%	6.4%	57.1%	9.9%	9.9%	
<b>主营业务成本</b>	<b>-352</b>	<b>-385</b>	<b>-436</b>	<b>-743</b>	<b>-803</b>	<b>-869</b>
%销售收入	54.0%	58.8%	62.6%	67.9%	66.8%	65.8%
<b>毛利</b>	<b>300</b>	<b>269</b>	<b>261</b>	<b>351</b>	<b>399</b>	<b>452</b>
%销售收入	46.0%	41.2%	37.4%	32.1%	33.2%	34.2%
<b>营业税金及附加</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>
%销售收入	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%
<b>销售费用</b>	<b>-25</b>	<b>-28</b>	<b>-29</b>	<b>-31</b>	<b>-34</b>	<b>-36</b>
%销售收入	3.9%	4.3%	4.2%	2.8%	2.8%	2.7%
<b>管理费用</b>	<b>-40</b>	<b>-43</b>	<b>-54</b>	<b>-79</b>	<b>-85</b>	<b>-92</b>
%销售收入	6.1%	6.6%	7.8%	7.2%	7.1%	7.0%
<b>研发费用</b>	<b>-64</b>	<b>-64</b>	<b>-69</b>	<b>-70</b>	<b>-77</b>	<b>-84</b>
%销售收入	9.7%	9.8%	9.9%	6.4%	6.4%	6.4%
<b>息税前利润(EBIT)</b>	<b>169</b>	<b>131</b>	<b>105</b>	<b>168</b>	<b>200</b>	<b>236</b>
%销售收入	25.8%	20.1%	15.1%	15.4%	16.6%	17.9%
<b>财务费用</b>	<b>-57</b>	<b>-18</b>	<b>-22</b>	<b>-18</b>	<b>-18</b>	<b>-18</b>
%销售收入	8.8%	2.7%	3.1%	1.6%	1.5%	1.4%
<b>资产减值损失</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>
<b>公允价值变动收益</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资收益</b>	<b>31</b>	<b>7</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
%税前利润	18.1%	4.6%	n.a.	0.0%	0.0%	0.0%
<b>营业利润</b>	<b>171</b>	<b>156</b>	<b>93</b>	<b>156</b>	<b>187</b>	<b>223</b>
营业利润率	26.1%	23.8%	13.4%	14.3%	15.5%	16.9%
<b>营业外收支</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>税前利润</b>	<b>170</b>	<b>156</b>	<b>93</b>	<b>156</b>	<b>187</b>	<b>223</b>
利润率	26.0%	23.8%	13.4%	14.3%	15.5%	16.9%
<b>所得税</b>	<b>-24</b>	<b>-15</b>	<b>-7</b>	<b>-12</b>	<b>-14</b>	<b>-17</b>
所得税率	13.9%	9.7%	7.4%	7.5%	7.5%	7.5%
<b>净利润</b>	<b>146</b>	<b>141</b>	<b>86</b>	<b>144</b>	<b>173</b>	<b>206</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>146</b>	<b>141</b>	<b>87</b>	<b>142</b>	<b>170</b>	<b>203</b>
<b>净利率</b>	22.4%	21.6%	12.4%	13.0%	14.2%	15.4%

**资产负债表（人民币百万元）**

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>货币资金</b>	<b>514</b>	<b>544</b>	<b>785</b>	<b>677</b>	<b>789</b>	<b>937</b>
<b>应收账款</b>	<b>99</b>	<b>120</b>	<b>148</b>	<b>162</b>	<b>177</b>	<b>194</b>
<b>存货</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
<b>其他流动资产</b>	<b>365</b>	<b>283</b>	<b>78</b>	<b>79</b>	<b>81</b>	<b>82</b>
<b>流动资产</b>	<b>982</b>	<b>952</b>	<b>1,015</b>	<b>924</b>	<b>1,054</b>	<b>1,220</b>
%总资产	71.2%	65.5%	63.6%	62.0%	65.8%	69.6%
<b>长期投资</b>	<b>177</b>	<b>283</b>	<b>305</b>	<b>305</b>	<b>305</b>	<b>305</b>
<b>固定资产</b>	<b>201</b>	<b>202</b>	<b>200</b>	<b>185</b>	<b>170</b>	<b>155</b>
%总资产	14.6%	13.9%	12.5%	12.4%	10.6%	8.8%
<b>无形资产</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>54</b>	<b>53</b>	<b>52</b>	<b>51</b>
<b>非流动资产</b>	<b>396</b>	<b>500</b>	<b>582</b>	<b>565</b>	<b>549</b>	<b>532</b>
%总资产	28.8%	34.5%	36.4%	38.0%	34.2%	30.4%
<b>资产总计</b>	<b>1,378</b>	<b>1,452</b>	<b>1,597</b>	<b>1,489</b>	<b>1,603</b>	<b>1,752</b>
<b>短期借款</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>210</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>
<b>应付款项</b>	<b>20</b>	<b>17</b>	<b>35</b>	<b>43</b>	<b>46</b>	<b>50</b>
<b>其他流动负债</b>	<b>60</b>	<b>72</b>	<b>125</b>	<b>156</b>	<b>174</b>	<b>195</b>
<b>流动负债</b>	<b>86</b>	<b>95</b>	<b>371</b>	<b>213</b>	<b>235</b>	<b>259</b>
<b>长期贷款</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>其他长期负债</b>	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>20</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>4</b>
<b>负债</b>	<b>104</b>	<b>109</b>	<b>391</b>	<b>219</b>	<b>239</b>	<b>263</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>1,273</b>	<b>1,342</b>	<b>1,206</b>	<b>1,268</b>	<b>1,359</b>	<b>1,482</b>
其中：股本	400	400	400	400	400	400
未分配利润	411	459	460	522	613	736
少数股东权益	1	1	1	3	5	8
<b>负债股东权益合计</b>	<b>1,378</b>	<b>1,452</b>	<b>1,597</b>	<b>1,489</b>	<b>1,603</b>	<b>1,752</b>

**比率分析**

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.365	0.353	0.216	0.356	0.426	0.508
每股净资产	3.182	3.354	3.015	3.171	3.397	3.705
每股经营现金净流	0.317	0.347	0.302	0.425	0.485	0.573
每股股利	0.200	0.800	0.800	0.200	0.200	0.200
<b>回报率</b>						
净资产收益率	11.47%	10.52%	7.18%	11.23%	12.55%	13.72%
总资产收益率	10.59%	9.72%	5.42%	9.56%	10.64%	11.60%
投入资本收益率	11.22%	8.72%	6.84%	12.12%	13.40%	14.50%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	3.58%	0.28%	6.40%	57.05%	9.90%	9.90%
EBIT增长率	-2.28%	-22.10%	-19.70%	59.68%	18.46%	18.18%
净利润增长率	-27.28%	-3.29%	-38.72%	64.54%	19.75%	19.24%
总资产增长率	5.73%	5.34%	10.00%	-6.74%	7.60%	9.32%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	49.3	58.2	65.6	50.0	50.0	50.0
存货周转天数	5.2	3.7	3.2	3.0	3.0	3.0
应付账款周转天数	13.7	12.1	15.1	15.0	15.0	15.0
固定资产周转天数	108.8	112.5	104.7	61.7	51.6	42.8
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	-68.15%	-60.88%	-53.30%	-57.54%	-61.87%	-66.57%
EBIT利息保障倍数	2.9	7.4	4.8	9.4	11.1	13.1
资产负债率	7.56%	7.53%	24.45%	14.68%	14.92%	14.99%

来源：公司年报、国金证券研究所



## 市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	1	1	2
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

## 市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性

3.01~4.0=减持

## 投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

**上海**

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

**北京**

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

**深圳**

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



**【小程序】**  
**国金证券研究服务**



**【公众号】**  
**国金证券研究**