



凌志软件 (688588.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

日元汇率上升为公司业绩带来积极影响

业绩简评

2025年8月28日,公司披露2025年度中期业绩:公司2025年上半年实现营收5.2亿元,同比下滑3.0%;利润总额为1.1亿元,同比增长614.1%;扣非后归母净利润为1.1亿元,较上年同期扭亏,主要系报告期内日元汇率上升,而去年同期日元汇率下行,本期汇兑损益增加所致。

2025年第二季度,公司营业收入为2.6亿元,同比下滑0.2%,下滑幅度较第一季度缩窄;扣非后归母净利润为0.5亿元,较上年同期扭亏。

经营分析

报告期内,日元汇率上升,对公司业绩带来积极影响。此外,公司积极探索用AI技术提升软件开发效率,研发费用同比增长18.1%。但整体而言,公司依然注重降本提效,上半年人员为2,863人,同比下滑2.7%。我们认为公司预计将持续受益于善用AI工具带来的降本提效。

报告期内,公司推出限制性股票激励计划,拟授予2,000万股限制性股票,覆盖120名员工,授予价格为11.0元/股。以2024年净利润或营业总收入为基数,2025年触发激励的考核目标为营收增长8%或净利润增长18%,2026年触发激励的考核目标为营收增长16%或净利润增长36%,彰显了公司对自身业务未来发展的信心。

盈利预测、估值与评级

根据2025年中报,我们预计2025~2027年营业收入分别为11.7/12.6/13.9亿元,同比增长5.0%/8.0%/10.0%;归母净利润分别为2.5/2.5/2.8亿元,同比增长100.9%/1.3%/10.3%,对应34.1/33.7/30.5倍PE,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;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:王倩雯 (执业S1130525070010)

wang_qianwen@gjzq.com.cn

分析师:李忠宇 (执业S1130524100002)

lizhongyu01@gjzq.com.cn

分析师:孟灿 (执业S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

市价(人民币):21.29元

相关报告:

- 《凌志软件公司点评:积极推进智明整合,AI产品持续丰富》,2025.4.29
- 《凌志软件公司点评:并购扩大业务规模,受益于日元回暖》,2024.10.30
- 《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



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	696	1,114	1,170	1,264	1,390
营业收入增长率	6.40%	59.99%	5.00%	8.00%	10.00%
归母净利润(百万元)	87	124	250	253	279
归母净利润增长率	-38.72%	43.65%	100.94%	1.29%	10.29%
摊薄每股收益(元)	0.216	0.311	0.624	0.632	0.698
每股经营性现金流净额	0.30	0.50	0.67	0.73	0.80
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.18%	9.92%	17.57%	15.85%	15.52%
P/E	55.01	44.41	34.10	33.66	30.52
P/B	3.95	4.41	5.99	5.33	4.74

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	655	696	1,114	1,170	1,264	1,390
增长率	6.4%	60.0%	5.0%	8.0%	10.0%	
主营业务成本	-385	-436	-744	-807	-872	-959
%销售收入	58.8%	62.6%	66.8%	69.0%	69.0%	69.0%
毛利	269	261	370	363	392	431
%销售收入	41.2%	37.4%	33.2%	31.0%	31.0%	31.0%
营业税金及附加	-3	-3	-3	-4	-4	-4
%销售收入	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-28	-29	-30	-29	-29	-29
%销售收入	4.3%	4.2%	2.7%	2.5%	2.3%	2.1%
管理费用	-43	-54	-82	-82	-82	-83
%销售收入	6.6%	7.8%	7.4%	7.0%	6.5%	6.0%
研发费用	-64	-69	-69	-77	-82	-90
%销售收入	9.8%	9.9%	6.2%	6.6%	6.5%	6.5%
息税前利润 (EBIT)	131	105	186	171	195	224
%销售收入	20.1%	15.1%	16.7%	14.6%	15.4%	16.1%
财务费用	-18	-22	-66	100	80	80
%销售收入	2.7%	3.1%	5.9%	-8.5%	-6.3%	-5.8%
资产减值损失	-1	-1	-2	-2	-2	-3
公允价值变动收益	23	7	3	0	0	0
投资收益	7	-3	26	0	0	0
%税前利润	4.6%	n.a	16.6%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	156	93	155	278	281	310
营业利润率	23.8%	13.4%	13.9%	23.7%	22.2%	22.3%
营业外收支	0	0	-1	0	0	0
税前利润	156	93	154	278	281	310
利润率	23.8%	13.4%	13.8%	23.7%	22.2%	22.3%
所得税	-15	-7	-30	-28	-28	-31
所得税率	9.7%	7.4%	19.3%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	141	86	124	250	253	279
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	141	87	124	250	253	279
净利率	21.6%	12.4%	11.2%	21.3%	20.0%	20.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	141	86	124	250	253	279
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	15	17	33	38	43	41
非经营收益	-14	2	-4	-12	0	0
营运资金变动	-4	14	45	-9	-4	-1
经营活动现金净流	138	120	199	267	292	319
资本开支	-10	-7	-139	0	0	0
投资	-39	132	-132	0	0	0
其他	49	16	17	0	0	0
投资活动现金净流	0	141	-253	0	0	0
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	0	206	115	28	-130	-125
其他	-87	-217	-104	-80	-80	-80
筹资活动现金净流	-87	-11	10	-52	-210	-205
现金净流量	30	239	-44	215	82	114

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	544	785	802	1,010	1,080	1,181
应收款项	120	148	158	166	179	197
存货	4	4	5	5	5	6
其他流动资产	283	78	224	223	224	226
流动资产	952	1,015	1,189	1,404	1,489	1,610
%总资产	65.5%	63.6%	66.4%	70.4%	72.4%	74.5%
长期投资	283	305	189	189	189	189
固定资产	202	200	192	186	176	166
%总资产	13.9%	12.5%	10.7%	9.3%	8.6%	7.7%
无形资产	7	54	178	171	164	157
非流动资产	500	582	601	589	568	550
%总资产	34.5%	36.4%	33.6%	29.6%	27.6%	25.5%
资产总计	1,452	1,597	1,790	1,993	2,058	2,160
短期借款	6	210	323	351	220	96
应付款项	17	35	31	35	38	42
其他流动负债	72	125	158	155	163	178
流动负债	95	371	512	541	421	316
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	14	20	25	30	39	46
其他	109	391	537	571	461	361
普通股股东权益	1,342	1,206	1,253	1,421	1,597	1,798
其中：股本	400	400	400	400	400	400
未分配利润	459	460	499	667	843	1,044
少数股东权益	1	1	1	1	1	1
负债股东权益合计	1,452	1,597	1,790	1,993	2,058	2,160

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.216	0.311	0.311	0.624	0.632	0.698
每股净资产	3.354	3.015	3.132	3.553	3.991	4.495
每股经营现金净流	0.345	0.299	0.497	0.668	0.730	0.797
每股股利	0.200	0.200	0.000	0.200	0.200	0.200
回报率						
净资产收益率	10.52%	7.18%	9.92%	17.57%	15.85%	15.52%
总资产收益率	9.72%	5.42%	6.94%	12.53%	12.29%	12.92%
投入资本收益率	8.72%	6.84%	9.49%	8.67%	9.64%	10.63%
增长率						
主营业务收入增长率	0.28%	6.40%	59.99%	5.00%	8.00%	10.00%
EBIT增长率	-22.10%	-19.70%	76.43%	61.93%	13.92%	15.00%
净利润增长率	-3.29%	-38.72%	43.65%	188.64%	1.29%	10.29%
总资产增长率	5.34%	10.00%	12.10%	24.76%	3.26%	4.98%
资产管理能力						
应收账款周转天数	58.2	65.6	0.0	48.0	48.0	48.0
存货周转天数	3.7	3.2	0.0	2.3	2.3	2.3
应付账款周转天数	12.1	15.1	0.0	11.0	11.0	11.0
固定资产周转天数	112.5	104.7	0.0	58.0	50.9	43.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-60.88%	-53.30%	-54.73%	-60.87%	-66.78%	-71.82%
EBIT利息保障倍数	7.4	4.8	2.8	-1.7	-2.4	-2.8
资产负债率	7.53%	24.45%	30.00%	28.65%	22.38%	16.73%

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	0	0	1
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	0.00	0.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-08-30	买入	15.50	N/A
2	2024-04-30	买入	9.56	N/A
3	2024-08-30	买入	6.18	N/A
4	2024-10-30	买入	10.69	N/A
5	2025-04-29	买入	12.24	N/A

来源：国金证券研究所

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人员的不同设想、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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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