

润和软件(300339)/计算机

收入稳定增长, 金融科技和智能物联前景广阔

评级: 增持(维持)

市场价格: 15.14

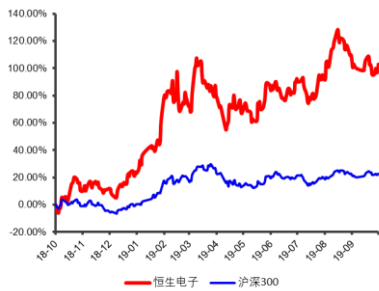
分析师: 何柄谕

执业证书编号: S0740519090003

Email: heby@r.qizq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	796.41
流通股本(百万股)	743.08
市价(元)	15.14
市值(百万元)	10,958.61
流通市值(百万元)	10,224.85

股价与行业-市场走势对比

相关报告
公司盈利预测及估值

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,612	2,038	2,550	2,866	3,860
增长率 yoy%	22.59%	26.41%	22.69%	23.84%	24.68%
净利润	249	314	351	439	550
增长率 yoy%	-17.84%	26.05%	11.70%	25.03%	25.17%
每股收益(元)	0.31	0.39	0.44	0.55	0.69
每股现金流量	0.18	0.35	0.41	0.12	0.28
净资产收益率	6.68%	6.80%	7.05%	8.10%	9.21%
P/E	0.00	23.10	34.34	27.46	21.94
PEG	4.78	1.45	1.43	0.81	0.57
P/B	0.00	1.57	2.42	2.23	2.02

备注:

投资要点

- 公司公布 2019 前三季度业绩: 2019 年前三季度, 公司实现营收 16.47 亿元, 同比增长 17.35%。实现归母净利润 1.68 亿元, 同比增长-6.18%。实现扣非归母净利润 1.53 亿元, 同比增长-11.30%。
- 收入稳定增长。2019 年前三季度, 公司实现营收 16.47 亿元, 同比增长 17.35%。其中 Q1/Q2/Q3 分别实现营收 5.12 亿元/5.55 亿元/5.81 亿元, 同比增长 14.10%/29.30%/10.36%。前三季度, 主营业务毛利率为 34.22%, 相比去年同期提高 1.54pct。其中 Q1/Q2/Q3 分别为 32.87%/34.21%/35.41%。
- 费用率略有上升。前三季度, 公司销售费用、管理费用分别为 0.62/1.28 亿元, 同比增长 22.41%/26.35%, 销售费用率、管理费用率为 3.75%/7.79%, 较去年同期分别上升 0.44pct/1.13pct。前三季度公司研发费用为 1.47 亿元, 同比增长-0.86%, 研发费用率 8.92%, 同比下降 0.80pct。2019 年前三季度实现归母净利润 1.68 亿元, 同比增长-6.18%。其中 Q1/Q2/Q3 分别实现归母净利润 0.52 亿元/0.57 亿元/0.59 亿元, 同比+14.83%/+8.68%/-27.51%。
- 坚持金融科技和智能物联两大战略发展方向, 未来前景广阔。金融科技方面, 2019 公司与蚂蚁金服在联合推出了面向国内银行行业的“新一代分布式金融核心系统”, 完成了金融科技业务的重要产品升级。新一代分布式金融核心系统将为传统银行构建强大的中台能力, 解决金融机构产品管理、资金管理、账务清算等数字化转型难题。智能物联方面, 公司以既有的芯片与端设备开发、人工智能、云计算、大数据等技术能力为基础, 打通了从端到云、从技术到应用的全栈式 IoT 解决方案能力。未来前景广阔。
- 投资建议: 预计公司 2019/2020/2021 年 EPS 0.44/0.55/0.69 元, 对应 PE 34.34/27.46/21.94 倍, 给予“增持”评级。
- 风险提示: 业务进展不及预期, 市场竞争加剧

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1,253	715	811	1,036	净利润	308	348	434	543
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	9	0	0	0
应收款项	1,226	1,306	1,680	2,077	折旧及摊销	61	0	0	0
存货	0	22	23	26	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	317	390	408	433	财务费用	66	0	0	0
流动资产合计	2,796	2,433	2,922	3,572	投资损失	-12	0	0	0
可供出售金融资产	21	21	21	21	运营资本变动	-143	-19	-340	-321
长期投资净额	47	47	47	47	其他	-14	0	0	0
固定资产	630	630	630	630	经营活动净现金流量	275	329	94	221
无形资产	88	88	88	88	投资活动净现金流量	-379	23	2	3
商誉	2,638	2,638	2,638	2,638	融资活动净现金流量	455	-888	0	0
非流动资产合计	3,560	3,537	3,535	3,532	企业自由现金流	435	390	776	867
资产总计	6,355	5,970	6,457	7,104					
短期借款	890	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	33	92	106	125	每股指标				
预收款项	5	8	10	12	每股收益 (元)	0.39	0.44	0.55	0.69
一年内到期的非流动负债	410	410	410	410	每股净资产 (元)	5.81	6.25	6.80	7.49
流动负债合计	1,591	856	910	1,013	每股经营性现金流量 (元)	0.35	0.41	0.12	0.28
长期借款	100	100	100	100	成长性指标				
其他长期负债	17	17	17	17	营业收入增长率	26.41%	22.69%	23.84%	24.68%
长期负债合计	117	117	117	117	净利润增长率	26.05%	11.70%	25.03%	25.17%
负债合计	1,709	974	1,027	1,131	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	4,626	4,979	5,418	5,967	毛利率	40.97%	40.00%	40.00%	40.00%
少数股东权益	21	18	13	6	净利润率	15.43%	14.05%	14.18%	14.24%
负债和股东权益总计	6,355	5,970	6,457	7,104	运营效率指标				
					应收账款周转天数	203.05	190.64	198.09	196.43
利润表 (百万元)					存货周转天数	0.00	5.47	4.46	4.05
	2018A	2019E	2020E	2021E	偿债能力指标				
营业总收入	2,038	2,500	3,096	3,860	资产负债率	26.88%	16.31%	15.91%	15.92%
营业成本	1,203	1,500	1,858	2,316	流动比率	1.76	2.84	3.21	3.52
税金及附加	22	26	33	41	速动比率	1.75	2.79	3.16	3.47
资产减值损失	9	0	0	0	费用率指标				
销售费用	70	100	124	158	销售费用率	3.44%	4.00%	4.00%	4.10%
管理费用	150	225	279	347	管理费用率	7.37%	9.00%	9.00%	9.00%
财务费用	66	0	0	0	财务费用率	3.25%	0.00%	0.00%	0.00%
公允价值变动收益	0	0	0	0	分红指标				
投资收益	12	0	0	0	分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
营业利润	317	368	454	563	股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
营业外收支净额	9	0	0	0	估值指标				
利润总额	326	368	454	563	P/E (倍)	23.10	34.34	27.46	21.94
所得税	18	20	20	20	P/B (倍)	1.57	2.42	2.23	2.02
净利润	308	348	434	543	P/S (倍)	5.92	4.82	3.89	3.12
归属母公司净利润	314	351	439	550	净资产收益率	6.80%	7.05%	8.10%	9.21%
少数股东损益	-6	-3	-5	-7					

资料来源：中泰证券

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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, 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, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。