

## 公司研究

## 三季度业绩重回高增长，看好煤矿智能化持续高景气度

## ——龙软科技（688078.SH）2022年三季度报点评

## 要点

**事件：**公司2022年前三季度实现营收2.13亿元，同比增长24.8%；实现归母净利润5097万元，同比增长33.5%，实现扣非后归母净利润5128万元，同比增长33.3%。

**三季度营收和净利润重回高增长：**（1）营收端：2022年前三季度营收同比增长24.8%。分季度看，2022年Q3公司单季度营收9786万元，同比增长35.4%，Q1和Q2分别同比增长70.8%和-1.2%，第三季度智能综合管控平台业务持续增长，智能地质保障业务快速增长，智能洗选业务突破性增长，整体收入保持稳步增长。（2）利润端：前三季度归母净利润同比增长33.5%。分季度看，2022年Q3实现归母净利润2241万元，同比增长45.4%，实现扣非后归母净利润2264万元，同比增长44.0%。Q1和Q2归母净利润分别同比增长216.8%和-2.5%。（3）毛利率端：前三季度公司毛利率为54.6%，与去年同期相比提升了0.4个百分点。分季度来看，2022年Q3公司单季毛利率为54.7%，Q1和Q2毛利率分别为55.3%和54.0%（4）费用端：公司对产品技术研发保持高度重视，研发投入持续增加以稳固其竞争优势，前三季度研发投入达到3138万，同比增长19.2%。前三季度销售费用和管理费用同比增长12.8%和15.2%。

**煤矿智能化建设政策持续加码：**国家对煤矿智能化建设的持续高度重视对公司的发展有着积极的影响。2022年4月，国家能源局综合司发布《关于开展首批智能化示范煤矿验收工作的通知》，全面部署首批智能化示范煤矿建设验收工作。2022年5月，应急管理部、国家发展改革委联合印发《“十四五”应急管理部门和矿山安全监察机构安全生产监管监察能力建设规划》，对“十四五”时期安全生产监管监察能力建设做出全面部署。2022年7月，应急管理部、国家矿山安全监察局印发了《“十四五”矿山安全生产规划》，确定实施矿山智能化发展行动计划，协同推进矿山自动化、智能化建设相关政策配套，分级分类推进矿山智能化建设。新推出的规划与通知对服务于煤炭安全生产、安全监管、智慧应急和公共安全的工业软件行业的发展有着良好积极的推动作用。

**盈利预测、估值与评级：**考虑到疫情导致公司项目验收有所延迟，下调公司22-23年营收预测至3.9、5.4亿元，较上次预测-3%/-2%，新增24年营收预测7.5亿元，下调22-23年归母净利润预测至0.9、1.3亿元，较上次预测-28%/-27%，新增24年归母净利润预测1.8亿元，对应22-24年PE分别为34x、23x、16x。看好公司受益于国家加速推进煤矿智能化改造，维持“增持”评级。

**风险提示：**政策落地不及预期，产品落地效果不达预期，行业竞争加剧，市场拓展不达预期的风险。

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	198	291	392	539	752
营业收入增长率	28.06%	47.17%	34.75%	37.46%	39.51%
净利润（百万元）	51	63	86	127	181
净利润增长率	7.78%	24.30%	36.73%	47.32%	42.53%
EPS（元）	0.72	0.89	1.22	1.80	2.56
ROE（归属母公司）（摊薄）	9.92%	11.12%	13.60%	17.28%	20.62%
P/E	58	47	34	23	16
P/B	5.7	5.2	4.6	4.0	3.3

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2022-10-28

## 增持（维持）

当前价：41.57元

## 作者

分析师：吴春咏

执业证书编号：S0930521080002

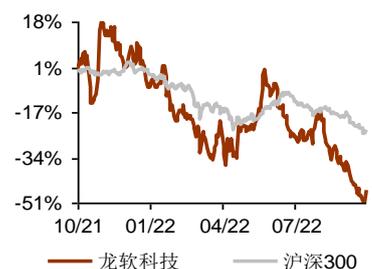
021-52523686

wuchunyang@ebscn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	0.71
总市值(亿元)	29.69
一年最低/最高(元)	28.13/76.16
近3月换手率	81.45%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	45.82	4.95	4.92
绝对	38.89	-10.51	-22.23

资料来源：Wind

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	198	291	392	539	752
营业成本	91	141	193	264	367
折旧和摊销	2	2	6	6	7
税金及附加	2	3	4	6	8
销售费用	13	19	25	34	48
管理费用	17	23	35	49	68
研发费用	21	36	38	53	74
财务费用	-2	-4	3	2	4
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	56	68	93	129	184
利润总额	57	71	97	134	191
所得税	6	8	10	7	10
净利润	51	63	86	127	181
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	51	63	86	127	181
EPS(元)	0.72	0.89	1.22	1.80	2.56

现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-12	-12	62	32	42
净利润	51	63	86	127	181
折旧摊销	2	2	6	6	7
净营运资金增加	80	200	158	177	258
其他	-145	-276	-188	-278	-405
投资活动产生现金流	-11	-40	-8	-8	-9
净资本支出	-6	-38	-8	-8	-9
长期投资变化	3	3	0	0	0
其他资产变化	-7	-4	-1	0	0
融资活动现金流	-41	-4	188	52	78
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	-5	15	210	80	120
无息负债变化	11	50	36	51	73
净现金流	-64	-55	242	76	111

## 主要指标

盈利能力 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
毛利率	54.1%	51.6%	50.9%	51.1%	51.2%
EBITDA 率	30.6%	28.9%	30.4%	30.1%	30.2%
EBIT 率	29.7%	28.3%	29.0%	28.9%	29.2%
税前净利润率	28.8%	24.3%	24.6%	24.8%	25.4%
归母净利润率	25.7%	21.7%	22.0%	23.6%	24.1%
ROA	8.9%	9.1%	8.6%	10.3%	11.5%
ROE (摊薄)	9.9%	11.1%	13.6%	17.3%	20.6%
经营性 ROIC	12.0%	10.8%	12.1%	14.6%	16.3%

偿债能力	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产负债率	10%	18%	37%	40%	44%
流动比率	9.68	5.11	2.54	2.34	2.17
速动比率	9.08	4.85	2.39	2.18	2.01
归母权益/有息债务	-	37.45	2.81	2.41	2.07
有形资产/有息债务	-	44.85	4.40	4.01	3.67

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
总资产	570	690	1,004	1,236	1,571
货币资金	302	248	490	566	676
交易性金融资产	3	0	0	0	0
应收账款	142	287	272	365	499
应收票据	38	27	74	102	143
其他应收款 (合计)	7	12	16	22	31
存货	34	31	57	78	109
其他流动资产	4	4	6	9	13
流动资产合计	548	629	939	1,169	1,503
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	3	3	3	3	3
固定资产	12	47	48	49	50
在建工程	0	0	1	1	1
无形资产	0	0	1	1	2
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	1	1	2	2	2
非流动资产合计	22	62	65	67	68
总负债	58	123	370	500	693
短期借款	0	15	225	305	424
应付账款	14	50	69	94	131
应付票据	0	4	5	8	10
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	4	4	6	10	15
流动负债合计	57	123	369	500	692
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	1	0	0	0	0
非流动负债合计	1	0	0	0	0
股东权益	512	567	634	736	878
股本	71	71	71	71	71
公积金	345	360	368	369	369
未分配利润	95	137	195	295	438
归属母公司权益	512	567	634	736	878
少数股东权益	0	0	0	0	0

费用率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售费用率	6.70%	6.50%	6.40%	6.40%	6.40%
管理费用率	8.81%	7.86%	9.00%	9.10%	9.00%
财务费用率	-1.19%	-1.41%	0.78%	0.44%	0.48%
研发费用率	10.41%	12.43%	9.80%	9.90%	9.90%
所得税率	11%	11%	11%	5%	5%

每股指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股红利	0.22	0.27	0.37	0.54	0.77
每股经营现金流	-0.17	-0.16	0.87	0.46	0.59
每股净资产	7.23	8.02	8.97	10.40	12.42
每股销售收入	2.79	4.11	5.54	7.62	10.62

估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	58	47	34	23	16
PB	5.7	5.2	4.6	4.0	3.3
EV/EBITDA	47.7	36.6	26.5	20.0	14.8
股息率	0.5%	0.6%	0.9%	1.3%	1.9%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE