

宇信科技(300674.SZ)

短期业绩承压，期待创新和海外业务复苏

推荐 (维持)

股价:18.59元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.yusys.com.cn
大股东/持股	珠海宇琴鸿泰创业投资集团有限公司/25.91%
实际控制人	洪卫东
总股本(百万股)	711
流通A股(百万股)	703
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	132
流通A股市值(亿元)	131
每股净资产(元)	5.40
资产负债率(%)	33.8

行情走势图



证券分析师

付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn



事项:

公司公布2022年度报告。2022年，公司实现营业收入42.85亿元，同比增长14.99%；实现归母净利润2.53亿元，同比下降36.09%；实现扣非归母净利润2.44亿元，同比下降32.42%。公司利润分配预案为：拟每10股派发现金红利1.40元（含税），不送红股，不以资本公积转增股本。

平安观点:

- 软开业务增长相对平稳但创新业务成长乏力，盈利能力短期受挫。分业务看，2022年，得益于我国信创产业的继续推进，公司系统集成业务增势良好，收入达到9.69亿元，同比增长38.5%；公司凭借信贷、数据、渠道和监管等方面的产品优势，以及综合软件服务能力，软件开发业务实现收入31.47亿元，同比增长10.04%，呈稳步增长态势；创新运营业务受到宏观环境影响，实现收入1.65亿元，同比增长0.2%。2022年，公司主营业务综合毛利率为26.98%，较去年同期下降7.17个百分点。毛利率下降主要因为两方面的原因：1) 毛利率相对较低的系统集成业务收入高速增长，该业务毛利率不足10%，大幅低于其他业务板块；2) 收入占比最大的软件业务毛利同比下降较大。毛利率的明显回落，使得公司盈利能力承压。
- 公司持续加大研发投入，利用AI融合技术赋能产品开发。2022年，公司聚焦于统一研发平台、低代码平台、信贷核心标准产品、大数据平台系列产品、监管系列产品、云豹DevOps系列产品等，精准进行研发投入。2022年，公司研发费用5亿元，同比增长15.00%，费用率为11.67%。目前公司已形成“三大平台+四个工具”的技术平台产品矩阵，构建了从IAAS层到PAAS层，可支撑所有业务产品的统一技术底座，完成了与主流国产化服务器、操作系统、中间件、数据库的调优适配，在多个客户的项目中落地验证并平稳运行。未来，公司将在低代码开发领域引入AIGC技术进行创新，打造更智能的开发工具，为公司发展赋能。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,726	4,285	5,352	6,590	8,100
YOY(%)	25.0	15.0	24.9	23.1	22.9
净利润(百万元)	396	253	398	497	596
YOY(%)	-12.6	-36.1	57.4	24.8	20.1
毛利率(%)	34.1	27.0	28.6	28.2	27.7
净利率(%)	10.6	5.9	7.4	7.5	7.4
ROE(%)	14.4	6.6	9.6	10.9	11.9
EPS(摊薄/元)	0.56	0.36	0.56	0.70	0.84
P/E(倍)	33.4	52.2	33.2	26.6	22.2
P/B(倍)	4.8	3.4	3.2	2.9	2.6

- **深化金融信创生态建设，战略合作加速推进。**公司以金融信创发展为重要战略发展目标，2022年，公司产品已经累积取得近300个适配证书。公司持续推进与百度、华为、腾讯等生态伙伴的战略合作。2022年，公司和华为AICC智能云联络中心形成联合解决方案，并成功落地某股份制银行和某农信的呼叫中心项目。此外，随着公司与建信金科合作的持续纵深，二者有望持续赋能建行及其他中小银行的生态建设。2022年上半年，公司战略投资 6050万元入股银行IT解决方案厂商同方软银，投资完成后，公司对大连同方软银持股比例为16.88%。二者在产品和服务方面将发挥协同优势，同时为公司拓展海外市场特别是数字核心系统、虚拟银行核心系统等项目机会打下了基础。
- **投资建议：**公司是银行IT产品线布局的比较全的厂商之一，十余年来在银行IT解决方案市场上位居前列，成长路径清晰。2022年，受疫情蔓延、主业毛利率走低等影响，公司盈利规模下滑明显。根据公司的2022年年报和对行业发展趋势的判断，我们调整了业绩预测，预计公司2023-2025年净利润分别为3.98亿元（5.55亿元）、4.97亿元（6.91亿元）、5.96亿元（新增），EPS分别为0.56元、0.70元和0.84元，对应3月31日收盘价的PE分别约为33.2倍、26.6倍和22.2倍。我们认为，随着公司主营产品研发投入效果的显现，创新业务恢复以及海外拓展的提速，公司有望回归正轨，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 行业竞争加剧的风险：公司已经位于行业的第一梯队，但业内其他细分领域龙头厂商若加快横向拓展或新进入的竞争者增多，将导致行业竞争加剧，公司可能出现渗透率不及预期。2) 创新运营业务或海外业务进展受阻的风险：公司将创新运营业务以及海外业务定位为未来重要的发展方向，并加大投入在东南亚市场布局并设立分支机构，如果创新运营业务进展放缓、东南亚市场竞争加剧或疫情等外部因素突发，公司的业绩增长将不及预期。3) 银行IT投入不及预期的风险：公司主要客户为银行业为主的金融机构，若下游银行业的IT投入不及预期，则公司的经营也将受到影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4957	5830	6834	8046
现金	2285	2337	2521	2734
应收票据及应收账款	1358	1682	2071	2546
其他应收款	27	51	62	77
预付账款	49	74	91	112
存货	1210	1664	2063	2550
其他流动资产	28	23	25	28
非流动资产	863	852	835	822
长期投资	463	485	507	529
固定资产	106	119	127	129
无形资产	4	3	3	2
其他非流动资产	290	245	199	162
资产总计	5820	6682	7669	8868
流动负债	1960	2508	3102	3827
短期借款	296	0	0	0
应付票据及应付账款	375	576	713	882
其他流动负债	1289	1932	2388	2945
非流动负债	9	6	3	1
长期借款	9	6	3	0
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	1969	2514	3105	3828
少数股东权益	16	16	15	15
股本	711	711	711	711
资本公积	1757	1757	1757	1757
留存收益	1367	1685	2081	2557
归属母公司股东权益	3835	4153	4549	5025
负债和股东权益	5820	6682	7669	8868

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	158	379	229	276
净利润	253	398	497	596
折旧摊销	17	33	38	36
财务费用	-3	-1	-8	-9
投资损失	-39	-80	-80	-80
营运资金变动	-135	22	-225	-274
其他经营现金流	64	8	8	8
投资活动现金流	-208	50	50	50
资本支出	250	-0	0	0
长期投资	21	0	0	0
其他投资现金流	-479	50	50	50
筹资活动现金流	1028	-378	-95	-114
短期借款	296	-296	0	0
长期借款	-6	-3	-3	-2
其他筹资现金流	738	-79	-92	-111
现金净增加额	986	52	185	213

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4285	5352	6590	8100
营业成本	3127	3820	4735	5854
税金及附加	17	21	26	32
营业费用	140	209	244	275
管理费用	240	417	481	567
研发费用	500	535	659	810
财务费用	-3	-1	-8	-9
资产减值损失	-44	-23	-29	-35
信用减值损失	-21	-27	-20	-24
其他收益	44	43	43	43
公允价值变动收益	-15	0	0	0
投资净收益	39	80	80	80
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	266	424	529	635
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	266	424	529	635
所得税	13	26	32	39
净利润	253	398	497	596
少数股东损益	0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	253	398	497	596
EBITDA	281	456	559	662
EPS (元)	0.36	0.56	0.70	0.84

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	15.0	24.9	23.1	22.9
营业利润(%)	-37.9	59.0	24.8	20.1
归属于母公司净利润(%)	-36.1	57.4	24.8	20.1
获利能力				
毛利率(%)	27.0	28.6	28.2	27.7
净利率(%)	5.9	7.4	7.5	7.4
ROE(%)	6.6	9.6	10.9	11.9
ROIC(%)	15.6	17.5	20.8	21.9
偿债能力				
资产负债率(%)	33.8	37.6	40.5	43.2
净负债比率(%)	-51.4	-55.9	-55.2	-54.2
流动比率	2.5	2.3	2.2	2.1
速动比率	1.9	1.6	1.5	1.4
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.2	3.2	3.2	3.2
应付账款周转率	8.33	8.26	8.26	8.26
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.56	0.70	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.53	0.32	0.39
每股净资产(最新摊薄)	5.40	5.84	6.40	7.07
估值比率				
P/E	52.2	33.2	26.6	22.2
P/B	3.4	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	30	25	20	17

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层
邮编:100033