

证券研究报告

公司研究

点评报告

神州信息(000555.SZ)

投资评级:

上次评级:

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

郑祥 计算机行业研究助理

邮箱: zhengxiang@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

营收实现逆境增长，金融科技引领未来发展

2023年4月6日

- **事件:** 神州信息发布 2022 年年报, 公司实现营收 119.99 亿元, 同比增长 5.67%; 实现归母净利润 2.07 亿元, 同比减少 45.10%; 实现归母扣非净利润 2.34 亿元, 同比减少 25.72%。
- **积极应对不利宏观因素, 公司营收实现逆境增长。** 2022 年, 在大环境不佳的情况下, 公司积极应对复杂多变的经济形势给业务扩张、投标推进、交付执行等带来的不利影响, 报告期内实现营收 119.99 亿元, 同比增长 5.67%。从行业来看, 公司在金融行业持续发力, 聚焦金融科技赛道, 公司金融行业实现营收 55.90 亿元, 同比增长 11.30%。在政企行业, 公司实现收入 33.33 亿元, 同比下降 10.69%; 在行业信创领域, 公司央国企业务拓展初现成效, 中石油、烟草、航发等客户实现突破, 咨询能力覆盖数字能源、数字政府、智能制造、智慧园区、医疗、教育、广电等行业。在税务领域, 公司持续深耕金税四期业务, 签约国税总局数据(公共)支撑服务平台、税收信息化项目管理平台、决策管理指挥平台等金税四期项目, 为未来业务的发展打下了坚实的基础。在运营商行业, 公司实现营收 28.70 亿元, 同比增长 24.38%。公司作为国内领先的第三方网络优化厂商之一, 以服务客户为中心, 紧密围绕通讯服务业务数字化转型、数字业务升维、研发产品变现等六大核心任务持续前行, 通信服务业务稳定发展, 数字业务转型有效推进。
- **毛利率下滑致使利润承压。** 公司 2022 年综合毛利率 15.28%, 较上年同期下降 1.81pct; 其中金融行业毛利率 16.18%, 较上年同期下降 1.87pct; 政企行业毛利率 14.01%, 同比下降 1.70pct; 运营商行业毛利率 14.34%, 同比下降 2.30pct。整体毛利率下行, 拖累公司利润端表现, 公司 2022 年实现归母净利润 2.07 亿元, 同比减少 45.10%; 实现归母扣非净利润 2.34 亿元, 同比减少 25.72%。
- **数字经济推动金融科技发展, 全栈金融数字化能力助力未来发展。** 2012 年至 2021 年, 我国数字经济平均增速为 15.9%, 其占 GDP 比重也由 20.9% 提升至 39.8%, 数字经济整体投入产出效率由 2002 年的 0.9 提升至 2020 年的 2.8。数字经济日益成为驱动经济又好又快发展的新引擎, 其快速壮大将引领金融科技进入新的发展阶段。公司具备从底层金融基础设施到顶层金融应用的全栈金融服务能力, 且持续聚焦金融科技赛道。2022 年, 公司金融科技板块签约、收入占比首次突破 50%, 金融科技板块签约额达 61 亿元, 同比增长 2.96%; 同时, 公司拥有 300 余款金融软件和解决方案, 且已经服务于邮储银行、渤海银行、南京银行等 300 多家金融机构。未来数字经济的发展将带来更多金融科技相关需求, 公司专注金融信创, 或将迎来广阔成长空间。
- **盈利预测:** 公司在金融科技领域的前沿创新与实践获得业界高度认可, 且拥有全面的金融科技产品和解决方案谱系。我们认为, 在数字经济的带动下, 金融科技将进入新一轮发展阶段; 作为金融科技龙头, 公司或

将率先受益。我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 0.35/0.50/0.60 元，对应 PE 为 41.59/29.55/24.59 倍。

➤ **风险提示：**金融科技发展不及预期、行业竞争加剧。

主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	11,356	11,999	13,134	14,518	16,221
增长率 YoY %	6.3%	5.7%	9.5%	10.5%	11.7%
归属母公司净利润(百万元)	376	207	347	488	586
增长率 YoY%	-20.9%	-45.1%	67.9%	40.7%	20.2%
毛利率(%)	17.1%	15.3%	15.4%	16.0%	16.0%
ROE(%)	6.4%	3.4%	5.4%	7.1%	7.9%
EPS(摊薄)(元)	0.38	0.21	0.35	0.50	0.60
市盈率 P/E (倍)	38.33	69.83	41.59	29.55	24.59
市净率 P/B (倍)	2.44	2.39	2.26	2.10	1.94

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2023 年 4 月 4 日收盘价

资产负债表		单位: 百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
流动资产	9,637	9,737	10,691	11,801	13,177	
货币资金	1,527	1,655	2,044	2,397	2,743	
应收票据	261	43	45	52	56	
应收账款	1,913	2,720	2,926	3,199	3,573	
预付账款	100	285	312	342	382	
存货	3,035	2,364	2,527	2,719	3,070	
其他	2,801	2,670	2,837	3,090	3,353	
非流动资产	2,785	2,703	2,705	2,723	2,718	
长期股权投资	142	136	136	136	136	
固定资产(合计)	415	395	374	355	335	
无形资产	146	155	165	175	185	
其他	2,082	2,017	2,031	2,057	2,062	
资产总计	12,422	12,440	13,396	14,523	15,895	
流动负债	6,287	6,155	6,798	7,433	8,212	
短期借款	164	177	177	177	177	
应付票据	929	1,272	1,506	1,679	1,878	
应付账款	2,587	2,249	2,444	2,640	2,886	
其他	2,607	2,458	2,671	2,937	3,272	
非流动负债	108	151	112	112	112	
长期借款	0	67	55	55	55	
其他	108	84	57	57	57	
负债合计	6,396	6,306	6,910	7,546	8,324	
少数股东权益	112	113	118	121	128	
归属母公司股东权益	5,914	6,021	6,368	6,856	7,443	
负债和股东权益	12,422	12,440	13,396	14,523	15,895	

重要财务指标		单位: 百万元				
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	11,356	11,999	13,134	14,518	16,221	
同比(%)	6.3%	5.7%	9.5%	10.5%	11.7%	
归属母公司净利润	376	207	347	488	586	
同比(%)	-20.9%	-45.1%	67.9%	40.7%	20.2%	
毛利率(%)	17.1%	15.3%	15.4%	16.0%	16.0%	
ROE(%)	6.4%	3.4%	5.4%	7.1%	7.9%	
EPS(摊薄)(元)	0.38	0.21	0.35	0.50	0.60	
P/E	38.33	69.83	41.59	29.55	24.59	
P/B	2.44	2.39	2.26	2.10	1.94	
EV/EBITDA	18.60	20.64	20.61	16.56	14.60	

利润表		单位: 百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	11,356	11,999	13,134	14,518	16,221	
营业成本	9,415	10,166	11,113	12,201	13,625	
营业税金及附加	40	43	46	52	58	
销售费用	491	550	585	656	728	
管理费用	292	266	315	335	382	
研发费用	575	609	666	737	823	
财务费用	45	34	-2	-7	-10	
减值损失合计	-87	-111	-109	-99	-89	
投资净收益	56	26	46	41	52	
其他	-47	-61	27	37	52	
营业利润	417	185	374	523	631	
营业外收支	-6	2	0	0	0	
利润总额	411	187	374	523	631	
所得税	23	-19	22	31	38	
净利润	388	206	352	492	593	
少数股东损益	12	0	5	4	7	
归属母公司净利润	376	207	347	488	586	
EBITDA	602	449	614	743	819	
EPS(当年)(元)	0.39	0.21	0.35	0.50	0.60	

现金流量表		单位: 百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	372	201	487	431	391	
净利润	388	206	352	492	593	
折旧摊销	120	107	90	89	89	
财务费用	42	32	15	14	14	
投资损失	-56	-26	-46	-41	-52	
营运资金变动	-302	-315	-76	-261	-378	
其它	179	197	154	139	125	
投资活动现金流	19	-34	-44	-64	-32	
资本支出	-90	-76	-88	-103	-80	
长期投资	62	-2	-3	-3	-3	
其他	47	44	46	41	52	
筹资活动现金流	-685	-25	-53	-14	-14	
吸收投资	51	84	0	0	0	
借款	538	328	-11	0	0	
支付利息或股息	-86	-66	-15	-14	-14	
现金净增加额	-295	143	390	353	346	

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队21年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21世纪金牌分析师第一名。

郑祥，计算机行业研究助理，北京大学工商管理硕士，武汉大学管理学学士，2021年7月加入信达证券研究所，从事计算机行业研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其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,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。