

营收实现稳健增长，继续加大研发投入

买入|维持

——宇信科技(300674.SZ)2022年年度报告点评

事件：

公司于2023年3月30日收盘后发布《2022年年度报告》。

点评：

● 营业收入实现稳健增长，多因素致利润有所下滑

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%；经营活动产生的现金流量净额为1.75亿元，同比增长49.75%。分业务看，软件开发及服务业务实现收入31.47亿元，同比增长10.04%；系统集成销售及服务业务实现收入9.69亿元，同比增长38.50%；创新运营业务实现收入1.65亿元，同比增长0.23%。公司主营业务综合毛利率为26.98%，同比下降7.17pct，主要系毛利率相对较低的系统集成业务收入占比提升，以及人工成本上涨导致软件业务毛利率下降幅度较大。

● 软件业务实现稳定增长，海外业务拓展顺利

公司软件业务稳步成长，年内新签订单同比增长10%。其中，来自国有大型商业银行和股份制银行的收入增长稳定，在软件收入中占比近50%；来自非银金融机构的收入同比增长50.20%；来自外资银行的收入同比增长98.93%。从产品线看，数据业务线新增客户29家，首个海外数字化银行的云上大数据平台项目全面上线；信贷产品保持领先地位，连续在头部城商行取得多个超千万的订单；在监管产品体系中，公司继续保持市占率排名第一。2022年，公司现有的新加坡、柬埔寨等海外客户，均已实现二期项目落地；由公司承建的印尼本土最大财团之一的数字银行项目已成功上线。

● 全面搭建和深化生态建设，推进金融信创生态建设

公司将金融信创发展定为重要战略发展目标，积极布局金融信创建设、实施和相关服务工作，发挥自有产品优势和国产基础软硬件积极适配。公司基于百度人工智能相关产品，实现智能客服相关产品在某农商行的上线，未来将基于百度人工智能大模型产品，在信贷、数据和渠道产品线推出新一代产品。公司实现了监管报送与华为GuassDB深度调优和联合解决方案；深化与鲲鹏生态的合作，中标某城商行和某股份制银行国产化项目；加入了OpenGuass和OpenEuler开源社区，为开源技术在银行科技领域的应用做出贡献。公司和腾讯的TDSQL数据库完成了深度调优，双方聚焦新一代综合信贷业务系统基于国产数据库的联合解决方案的打造和研发。

● 盈利预测与投资建议

金融与科技深度融合，信创在金融行业持续推进，银行业有望不断加大IT投入，公司凭借行业领军者的地位，有望在新一轮景气周期中充分受益。预测公司2023-2025年的营业收入为52.02、62.63、74.86亿元，归母净利润为3.80、5.04、6.23亿元，EPS为0.53、0.71、0.88元/股，对应PE为37.14、28.04、22.67倍。考虑到行业估值水平和公司业务成长性，给予公司2023年50倍的目标PE，目标价为26.50元。维持“买入”评级。

● 风险提示

银行业IT投入不及预期；信创业务拓展不及预期；创新运营业务推进不及预期；海外业务推进不及预期；市场竞争加剧的风险。

当前价/目标价：19.86元/26.50元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：22.08 / 13.15

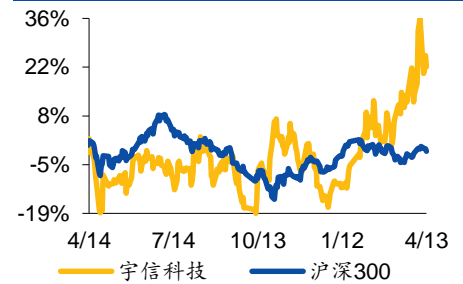
A股流通股（百万股）：703.26

A股总股本（百万股）：710.68

流通市值（百万元）：13966.69

总市值（百万元）：14114.06

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-宇信科技(300674.SZ)2022年半年度报告点评：营收实现稳健增长，海外创新项目上线》
2022.08.28

《国元证券公司研究-宇信科技(300674.SZ)2021年半年度报告点评：软件业务稳健成长，创新业务高速发展》
2022.04.01

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

| 财务数据和估值 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 3726.20 | 4284.81 | 5201.74 | 6263.45 | 7486.45 |
| 收入同比(%) | 24.97 | 14.99 | 21.40 | 20.41 | 19.53 |
| 归母净利润(百万元) | 395.82 | 252.97 | 380.20 | 503.63 | 623.04 |
| 归母净利润同比(%) | -12.60 | -36.09 | 50.29 | 32.46 | 23.71 |
| ROE(%) | 14.40 | 6.60 | 9.03 | 10.87 | 12.09 |
| 每股收益(元) | 0.56 | 0.36 | 0.53 | 0.71 | 0.88 |
| 市盈率(P/E) | 35.68 | 55.83 | 37.14 | 28.04 | 22.67 |

资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

| 资产负债表 | | 单位:百万元 | | | | |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| 会计年度 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | |
| 流动资产 | 3742.15 | 4956.96 | 5055.49 | 5619.63 | 6282.60 | |
| 现金 | 1291.56 | 2284.55 | 1892.61 | 1867.44 | 2031.08 | |
| 应收账款 | 1154.48 | 1285.11 | 1593.81 | 1910.98 | 2195.03 | |
| 其他应收款 | 55.67 | 26.77 | 35.89 | 40.71 | 46.42 | |
| 预付账款 | 33.49 | 49.32 | 56.09 | 65.56 | 75.97 | |
| 存货 | 1143.73 | 1210.12 | 1404.62 | 1655.19 | 1849.87 | |
| 其他流动资产 | 63.22 | 101.09 | 72.46 | 79.75 | 84.24 | |
| 非流动资产 | 710.39 | 862.58 | 1093.64 | 1119.98 | 1145.12 | |
| 长期投资 | 360.18 | 462.81 | 486.53 | 498.29 | 508.37 | |
| 固定资产 | 86.60 | 82.10 | 145.43 | 180.41 | 194.09 | |
| 无形资产 | 3.36 | 3.82 | 4.27 | 4.90 | 5.78 | |
| 其他非流动资产 | 260.24 | 313.86 | 457.40 | 436.38 | 436.88 | |
| 资产总计 | 4452.55 | 5819.54 | 6149.12 | 6739.61 | 7427.72 | |
| 流动负债 | 1670.80 | 1960.28 | 1908.31 | 2072.41 | 2238.33 | |
| 短期借款 | 0.00 | 295.82 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 应付账款 | 203.91 | 375.26 | 319.25 | 378.55 | 445.20 | |
| 其他流动负债 | 1466.89 | 1289.20 | 1589.06 | 1693.86 | 1793.12 | |
| 非流动负债 | 14.99 | 8.74 | 16.43 | 18.65 | 21.37 | |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 其他非流动负债 | 14.99 | 8.74 | 16.43 | 18.65 | 21.37 | |
| 负债合计 | 1685.79 | 1969.03 | 1924.74 | 2091.06 | 2259.70 | |
| 少数股东权益 | 18.68 | 15.65 | 15.89 | 16.21 | 16.61 | |
| 股本 | 661.17 | 710.68 | 710.68 | 710.68 | 710.68 | |
| 资本公积 | 773.83 | 1757.18 | 1757.18 | 1757.18 | 1757.18 | |
| 留存收益 | 1468.73 | 1618.06 | 1898.70 | 2323.25 | 2842.74 | |
| 归属母公司股东权益 | 2748.08 | 3834.87 | 4208.49 | 4632.34 | 5151.42 | |
| 负债和股东权益 | 4452.55 | 5819.54 | 6149.12 | 6739.61 | 7427.72 | |

| 现金流量表 | | 单位:百万元 | | | | |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| 会计年度 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | |
| 经营活动现金流 | 116.90 | 175.06 | 119.15 | 85.65 | 306.72 | |
| 净利润 | 395.25 | 253.09 | 380.44 | 503.95 | 623.43 | |
| 折旧摊销 | 19.74 | 17.41 | 30.91 | 43.25 | 53.35 | |
| 财务费用 | -5.98 | -3.16 | -14.19 | -18.02 | -18.72 | |
| 投资损失 | -45.59 | -38.58 | -10.52 | -11.76 | -12.35 | |
| 营运资金变动 | -409.51 | -134.79 | -218.17 | -470.18 | -382.95 | |
| 其他经营现金流 | 162.99 | 81.08 | -49.32 | 38.41 | 43.95 | |
| 投资活动现金流 | 211.41 | -207.60 | -224.62 | -51.64 | -59.33 | |
| 资本支出 | 17.55 | 249.93 | 20.35 | 23.41 | 25.59 | |
| 长期投资 | -169.84 | -21.39 | 206.29 | 27.32 | 33.58 | |
| 其他投资现金流 | 59.12 | 20.95 | 2.02 | -0.91 | -0.16 | |
| 筹资活动现金流 | -345.36 | 1027.81 | -286.47 | -59.17 | -83.75 | |
| 短期借款 | -168.70 | 295.82 | -295.82 | 0.00 | 0.00 | |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 普通股增加 | 249.18 | 49.50 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 资本公积增加 | -188.47 | 983.35 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 其他筹资现金流 | -237.37 | -300.87 | 9.35 | -59.17 | -83.75 | |
| 现金净增加额 | -18.31 | 1003.46 | -391.94 | -25.16 | 163.64 | |

| 利润表 | | 单位:百万元 | | | | |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| 会计年度 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | |
| 营业收入 | 3726.20 | 4284.81 | 5201.74 | 6263.45 | 7486.45 | |
| 营业成本 | 2453.76 | 3127.41 | 3764.73 | 4490.47 | 5312.65 | |
| 营业税金及附加 | 19.54 | 17.02 | 20.29 | 23.80 | 27.70 | |
| 营业费用 | 155.38 | 140.48 | 175.82 | 216.09 | 244.81 | |
| 管理费用 | 296.21 | 240.15 | 299.10 | 352.01 | 411.01 | |
| 研发费用 | 434.86 | 500.10 | 583.24 | 700.48 | 889.41 | |
| 财务费用 | -5.98 | -3.16 | -14.19 | -18.02 | -18.72 | |
| 资产减值损失 | -3.06 | -43.64 | -4.98 | -4.48 | -4.05 | |
| 公允价值变动收益 | 0.87 | -14.65 | -0.32 | -0.29 | -0.26 | |
| 投资净收益 | 45.59 | 38.58 | 10.52 | 11.76 | 12.35 | |
| 营业利润 | 429.20 | 266.48 | 401.14 | 531.86 | 658.20 | |
| 营业外收入 | 0.24 | 0.03 | 2.25 | 2.31 | 2.38 | |
| 营业外支出 | 1.11 | 0.13 | 0.25 | 0.27 | 0.31 | |
| 利润总额 | 428.33 | 266.38 | 403.14 | 533.90 | 660.27 | |
| 所得税 | 33.08 | 13.28 | 22.70 | 29.95 | 36.84 | |
| 净利润 | 395.25 | 253.09 | 380.44 | 503.95 | 623.43 | |
| 少数股东损益 | -0.58 | 0.12 | 0.24 | 0.32 | 0.40 | |
| 归属母公司净利润 | 395.82 | 252.97 | 380.20 | 503.63 | 623.04 | |
| EBITDA | 442.96 | 280.74 | 417.85 | 557.09 | 692.84 | |
| EPS (元) | 0.60 | 0.36 | 0.53 | 0.71 | 0.88 | |

| 主要财务比率 | | | | | | |
|----------------|--------|--------|-------|-------|-------|--|
| 会计年度 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | |
| 成长能力 | | | | | | |
| 营业收入(%) | 24.97 | 14.99 | 21.40 | 20.41 | 19.53 | |
| 营业利润(%) | -10.24 | -37.91 | 50.53 | 32.59 | 23.76 | |
| 归属母公司净利润(%) | -12.60 | -36.09 | 50.29 | 32.46 | 23.71 | |
| 获利能力 | | | | | | |
| 毛利率(%) | 34.15 | 27.01 | 27.63 | 28.31 | 29.04 | |
| 净利率(%) | 10.62 | 5.90 | 7.31 | 8.04 | 8.32 | |
| ROE(%) | 14.40 | 6.60 | 9.03 | 10.87 | 12.09 | |
| ROIC(%) | 25.65 | 13.25 | 16.04 | 17.71 | 19.44 | |
| 偿债能力 | | | | | | |
| 资产负债率(%) | 37.86 | 33.83 | 31.30 | 31.03 | 30.42 | |
| 净负债比率(%) | 0.91 | 15.81 | 0.90 | 0.95 | 0.95 | |
| 流动比率 | 2.24 | 2.53 | 2.65 | 2.71 | 2.81 | |
| 速动比率 | 1.55 | 1.89 | 1.91 | 1.91 | 1.98 | |
| 营运能力 | | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.88 | 0.83 | 0.87 | 0.97 | 1.06 | |
| 应收账款周转率 | 3.49 | 3.24 | 3.48 | 3.57 | 3.65 | |
| 应付账款周转率 | 9.56 | 10.80 | 10.84 | 12.87 | 12.90 | |
| 每股指标(元) | | | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.56 | 0.36 | 0.53 | 0.71 | 0.88 | |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.16 | 0.25 | 0.17 | 0.12 | 0.43 | |
| 每股净资产(最新摊薄) | 3.86 | 5.39 | 5.92 | 6.51 | 7.24 | |
| 估值比率 | | | | | | |
| P/E | 35.68 | 55.83 | 37.14 | 28.04 | 22.67 | |
| P/B | 5.14 | 3.68 | 3.36 | 3.05 | 2.74 | |
| EV/EBITDA | 26.29 | 41.48 | 27.87 | 20.90 | 16.81 | |

投资评级说明:

| (1) 公司评级定义 | | (2) 行业评级定义 | |
|------------|---------------------------------|------------|--------------------------------|
| 买入 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上 | 推荐 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上 |
| 增持 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间 | 中性 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 持有 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间 | 回避 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上 |
| 卖出 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上 | | |

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户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。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

| 合肥 | 上海 |
|------------------------------------|---------------------------------------|
| 地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 | 地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 |
| 邮编: 230000 | 邮编: 200135 |
| 传真: (0551) 62207952 | 传真: (021) 68869125 |
| | 电话: (021) 51097188 |