

宇信科技 (300674.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

软件需求明显回暖，信创业务增长强劲

业绩简评

2023年4月26日，公司发布2023年一季报，23年Q1实现营业收入7.9亿元，同比增长95.0%；实现归母净利润4,186.3万元，同比高增2520.7%；剔除股份支付费用后扣非归母净利润为3,685.7万元，同比增长130.5%，主要系营收增长及费用率同比下降所致。

经营分析

在手订单高增，控费效果显著。核心业务方面，公司受益于行业需求释放，软件开发及服务业务营收为4.0亿元，同比增长27.5%，新签在手订单金额同比增长23%；信创业务方面，公司基础软硬件营收达3.6亿元，同比增长619.4%，预计系银行IT信创推进及22年部分项目递延确收所致。股份支付费用减少及控费效果显著带动净利润高增，报告期内销售、管理、研发费用率较上年同期分别下降1.7pct、7.6pct、11.3pct。

拥有全栈信创能力，受益于金融信创加速推进。目前公司已具备“2个方案+3类产品+4类服务体系”全栈信创体系建设能力，客户群体由国有银行及股份制银行向省农信、城商行等中小银行突破。目前公司已与百余产业链上下游伙伴达成合作，已完成芯片、服务器、操作系统、数据库等全面适配，可满足金融机构信创及数字化转型需求。

拓展“AI+”应用布局，全面赋能金融服务智能化。目前公司正积极探索百度文心一言在手机银行上的落地应用，以提升手机银行交互体验。此外，公司还在低代码开发领域引入AIGC技术，通过图形化界面、组件拖拽和模型驱动等方式，可有效降低开发成本；并将AI技术应用于数据资产盘点、自动化分级分类等任务，帮助金融机构释放数据资产价值。

盈利预测、估值与评级

根据公司一季报数据，我们调整公司2023~2025年营业收入为54.3/65.5/78.3亿元；调整2023~2025年归母净利润为4.3/5.7/7.2亿元。公司股票现价对应PE估值为28.3/21.5/16.9倍，维持“买入”评级。

风险提示

创新运营等高毛利业务拓展不及预期；行业竞争加剧；股东和高管减持风险。

计算机组

分析师：王倩雯 (执业S1130522080001)

wangqianwen@gjzq.com.cn

分析师：孟灿 (执业S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：17.10元

相关报告：

- 《宇信科技公司点评：预计23年经营回暖，期待AI拓展产品矩阵》，2023.3.31
- 《核心产品线稳健向上，创新运营延续高增-《2022-10-28...》，2022.10.28
- 《在手订单平稳增长，发力非银及海外业务-《2022-08-27...》，2022.8.27



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,726	4,285	5,425	6,548	7,832
营业收入增长率	24.97%	14.99%	26.61%	20.70%	19.61%
归母净利润(百万元)	396	253	430	566	721
归母净利润增长率	-12.60%	-36.09%	69.79%	31.67%	27.51%
摊薄每股收益(元)	0.961	0.383	0.604	0.795	1.014
每股经营性现金流净额	0.16	0.25	0.52	0.76	1.06
ROE(归属母公司)(摊薄)	14.40%	6.60%	9.55%	11.58%	13.41%
P/E	0.00	0.00	28.31	21.50	16.86
P/B	0.00	0.00	2.70	2.49	2.26

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	2,982	3,726	4,285	5,425	6,548	7,832
增长率		25.0%	15.0%	26.6%	20.7%	19.6%
主营业务成本	-1,934	-2,454	-3,127	-3,918	-4,596	-5,401
%销售收入	64.8%	65.9%	73.0%	72.2%	70.2%	69.0%
毛利	1,048	1,272	1,157	1,507	1,953	2,431
%销售收入	35.2%	34.1%	27.0%	27.8%	29.8%	31.0%
营业税金及附加	-14	-20	-17	-27	-33	-39
%销售收入	0.5%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-144	-155	-140	-174	-216	-266
%销售收入	4.8%	4.2%	3.3%	3.2%	3.3%	3.4%
管理费用	-253	-296	-240	-326	-393	-470
%销售收入	8.5%	7.9%	5.6%	6.0%	6.0%	6.0%
研发费用	-313	-435	-500	-570	-740	-909
%销售收入	10.5%	11.7%	11.7%	10.5%	11.3%	11.6%
息税前利润 (EBIT)	323	366	260	411	571	747
%销售收入	10.8%	9.8%	6.1%	7.6%	8.7%	9.5%
财务费用	-15	6	3	9	3	3
%销售收入	0.5%	-0.2%	-0.1%	-0.2%	0.0%	0.0%
资产减值损失	-21	-40	-64	-48	-74	-99
公允价值变动收益	0	1	-15	-5	0	0
投资收益	157	46	39	30	30	30
%税前利润	32.6%	10.6%	14.5%	6.5%	4.9%	3.9%
营业利润	478	429	266	462	608	775
营业利润率	16.0%	11.5%	6.2%	8.5%	9.3%	9.9%
营业外收支	2	-1	0	0	0	0
税前利润	480	428	266	462	608	775
利润率	16.1%	11.5%	6.2%	8.5%	9.3%	9.9%
所得税	-27	-33	-13	-32	-43	-54
所得税率	5.7%	7.7%	5.0%	7.0%	7.0%	7.0%
净利润	453	395	253	430	566	721
少数股东损益	0	-1	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	453	396	253	430	566	721
净利率	15.2%	10.6%	5.9%	7.9%	8.6%	9.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	453	395	253	430	566	721
少数股东损益	0	-1	0	0	0	0
非现金支出	49	70	95	75	139	218
非经营收益	-147	-47	-13	2	-30	-30
营运资金变动	8	-302	-160	-107	-100	-101
经营活动现金净流	363	117	175	399	575	808
资本开支	-27	-18	-250	-75	-310	-300
投资	43	170	21	-65	-33	-33
其他	5	56	19	30	30	30
投资活动现金净流	22	209	-209	-109	-313	-303
股权募资	338	29	1,115	235	0	0
债权募资	-675	-165	291	-311	0	0
其他	244	-210	-379	0	-183	-228
筹资活动现金净流	-92	-345	1,028	-76	-183	-228
现金净流量	291	-21	1,002	214	79	276

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,356	1,292	2,285	2,496	2,573	2,848
应收款项	852	1,211	1,312	1,761	2,036	2,328
存货	878	1,144	1,210	1,562	1,766	1,998
其他流动资产	130	96	150	189	223	262
流动资产	3,216	3,742	4,957	6,008	6,598	7,436
%总资产	79.4%	84.0%	85.2%	86.4%	84.4%	83.8%
长期投资	690	537	493	553	586	619
固定资产	93	87	293	306	480	608
%总资产	2.3%	1.9%	5.0%	4.4%	6.1%	6.9%
无形资产	17	22	20	61	135	190
非流动资产	837	710	863	943	1,222	1,437
%总资产	20.6%	16.0%	14.8%	13.6%	15.6%	16.2%
资产总计	4,052	4,453	5,820	6,951	7,820	8,873
短期借款	169	15	311	0	0	0
应付款项	713	480	477	886	983	1,085
其他流动负债	818	1,175	1,172	1,544	1,935	2,393
流动负债	1,700	1,671	1,960	2,430	2,917	3,478
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	15	9	6	5	3
负债	1,700	1,686	1,969	2,436	2,922	3,482
普通股股东权益	2,324	2,748	3,835	4,500	4,883	5,375
其中：股本	412	661	711	761	761	761
未分配利润	1,102	1,297	1,438	1,867	2,250	2,743
少数股东权益	28	19	16	16	16	16
负债股东权益合计	4,052	4,453	5,820	6,951	7,820	8,873

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	1.132	0.961	0.383	0.604	0.795	1.014
每股净资产	5.810	6.670	5.800	6.328	6.866	7.559
每股经营现金净流	0.549	0.164	0.246	0.525	0.755	1.062
每股股利	0.270	0.200	0.000	0.000	0.240	0.300
回报率						
净资产收益率	19.49%	14.40%	6.60%	9.55%	11.58%	13.41%
总资产收益率	11.18%	8.89%	4.35%	6.18%	7.23%	8.13%
投入资本收益率	12.09%	12.15%	5.93%	8.46%	10.84%	12.89%
增长率						
主营业务收入增长率	12.44%	24.97%	14.99%	26.61%	20.70%	19.61%
EBIT 增长率	14.76%	13.43%	-29.14%	58.24%	38.93%	30.94%
净利润增长率	65.18%	-12.60%	-36.09%	69.79%	31.67%	27.51%
总资产增长率	24.92%	9.88%	30.70%	19.45%	12.50%	13.46%
资产管理能力						
应收账款周转天数	88.0	97.2	103.9	115.0	110.0	105.0
存货周转天数	128.4	150.3	137.4	150.0	150.0	150.0
应付账款周转天数	49.5	38.2	33.8	50.0	45.0	40.0
固定资产周转天数	11.3	8.5	7.0	6.4	15.0	18.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-50.49%	-46.13%	-51.58%	-55.56%	-52.80%	-53.07%
EBIT 利息保障倍数	22.0	-61.3	-82.3	-45.7	-180.8	-236.8
资产负债率	41.96%	37.86%	33.83%	35.05%	37.36%	39.24%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-05-22	买入	15.01	22.15~29.10
2	2022-06-21	买入	15.70	N/A
3	2022-08-27	买入	14.45	N/A
4	2022-10-28	买入	15.98	N/A
5	2023-03-31	买入	18.25	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402