

收入结构不断优化，股权激励指引高增长

买入 (维持)

——神州信息 (000555) 点评报告

2023 年 05 月 10 日

报告关键要素:

公司 2022 年实现营业收入 119.99 亿元，同比增长 5.67%；实现归母净利润 2.07 亿元，同比下降 45.10%；公司 2023 年第一季度实现营业收入 19.62 亿元，同比增长 1.96%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比下降 63.33%。

投资要点:

利润短期承压，收入结构不断优化: 公司 2022 年和 23 年 Q1 归母净利润下降的原因主要是毛利率和公允价值变动受益的同比下降。但公司持续聚焦金融科技战略，2022 年金融科技板块签约、收入占比首次突破 50%，签约额达到 61 亿元，同比增长 2.96%，收入 60.74 亿元，同比增长 11.01%。2023 年 Q1 金融软服业务表现突出，实现营业收入 5.91 亿，同比增长 21.08%，金融软服签约 6.14 亿，同比增长 39.37%。公司大客户签单占比及客户集中度持续提升，2022 年金融科技国有大行签约总额超过 20 亿元，同比增长 14.72%，股份制银行签约总额同比增长 16.53%，国有大行及股份制银行签约占比同比提升 3.69 个百分点。金融软服业务在国有大行和股份制银行签约总额同比增加 15.59%，签约总额 2,000 万元以上的客户达到 38 家，其中过亿客户同比增加 1 家。我们认为随着收入结构的不断优化，公司毛利率有望企稳回升。

金融信创和数据要素同步发力，引领公司长期发展: 1) 金融信创: 2022 年金融信创业务签约总额 13.23 亿元，其中交通银行、中国银行签约金额超 2 亿元。公司打造“4+3”整体解决方案，涵盖新建、改造、迁移等四类核心业务系统，测试、并行和灾备等三类信创场景，帮助重庆银行、晋商银行、秦皇岛银行等客户落地实施，并已与多家银行客户达成核心信创改造意向。2) 金融数据资产: 公司构建了多层次的数据产品体系，已经服务于邮储银行、渤海银行、南京银行、西安银行等 300 多家金融机构，2023Q1 新签重庆银行、北部湾银行等客户。

发布股权激励草案，指引业绩高增长: 公司发布 2023 年度股权激励计划 (草案)，拟授予激励对象的股票期权数量为 3,717 万份，约占本激励计划草案公布日公司股本总额的 3.78%。激励对象共计 259 人，包括董事、高管及核心骨干人员。公司层面的考核目标聚焦金融科技: 2023 年金融科技板块收入 66 亿元，归母净利润 3.5 亿元; 2024 年金融科技

基础数据

总股本 (百万股)	983.65
流通 A 股 (百万股)	980.07
收盘价 (元)	12.65
总市值 (亿元)	124.43
流通 A 股市值 (亿元)	123.98

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

收入短期承压，关注结构性变化
业绩短期承压，金融科技在手订单充足
收入结构显著改善，信创+数币持续突破

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理:

王景宜

电话: 13277970182

邮箱: wangjy@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	11999.26	13295.78	14676.66	16141.24
增长比率 (%)	6	11	10	10
净利润 (百万元)	206.51	397.07	512.00	626.97
增长比率 (%)	-45	92	29	22
每股收益 (元)	0.21	0.40	0.52	0.64
市盈率 (倍)	61.87	32.18	24.96	20.38
市净率 (倍)	2.12	1.99	1.84	1.69

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

板块收入 77 亿元，归母净利润 5 亿元。对比 2022 年归母净利润，本次激励计划设定的考核目标较高，彰显公司坚定的发展信心。

盈利预测与投资建议：根据公司 2022 年报和 2023 年一季报调整盈利预测。预计公司 2023-2025 营业收入分别为 132.96/146.77/161.41 亿元，归母净利润分别为 3.97/5.12/6.27 亿元，对应 5 月 8 日收盘价 PE 分别为 32.18x/24.96x/20.38x，维持“买入”评级。

风险因素：数据要素市场化进度不及预期，信创推进不及预期，银行 IT 需求不及预期，市场竞争加剧。

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	11999	13296	14677	16141
%同比增速	6%	11%	10%	10%
营业成本	10166	11145	12264	13467
毛利	1834	2151	2413	2675
%营业收入	15%	16%	16%	17%
税金及附加	43	48	53	58
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	550	598	646	694
%营业收入	5%	5%	4%	4%
管理费用	266	332	352	371
%营业收入	2%	3%	2%	2%
研发费用	609	705	778	839
%营业收入	5%	5%	5%	5%
财务费用	34	0	0	0
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-111	-90	-80	-75
信用减值损失	-36	-50	-60	-70
其他收益	61	72	79	86
投资收益	26	40	44	40
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-86	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	185	439	567	693
%营业收入	2%	3%	4%	4%
营业外收支	2	0	0	0
利润总额	187	439	567	693
%营业收入	2%	3%	4%	4%
所得税费用	-19	40	51	62
净利润	206	400	516	631
%营业收入	2%	3%	4%	4%
归属于母公司的净利润	207	397	512	627
%同比增速	-45%	92%	29%	22%
少数股东损益	0	3	4	4
EPS (元/股)	0.21	0.40	0.52	0.64

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.21	0.40	0.52	0.64
BVPS	6.12	6.53	7.05	7.68
PE	61.87	32.18	24.96	20.38
PEG	-1.37	0.35	0.86	0.91
PB	2.12	1.99	1.84	1.69
EV/EBITDA	20.64	17.02	13.30	10.44
ROE	3%	6%	7%	8%
ROIC	6%	8%	9%	11%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1655	2034	2434	3009
交易性金融资产	632	632	632	632
应收票据及应收账款	2763	2727	2871	2918
存货	2364	2499	2645	2811
预付款项	285	217	256	291
合同资产	1855	1928	2201	2340
其他流动资产	183	191	231	223
流动资产合计	9737	10229	11271	12224
长期股权投资	136	136	136	136
固定资产	395	377	373	372
在建工程	0	0	0	0
无形资产	155	168	180	192
商誉	1505	1505	1505	1505
递延所得税资产	202	202	202	202
其他非流动资产	310	310	310	310
资产总计	12440	12927	13977	14941
短期借款	177	-3	-182	-329
应付票据及应付账款	3521	3476	3883	4097
预收账款	0	0	0	0
合同负债	1460	1672	1877	2026
应付职工薪酬	562	631	693	759
应交税费	216	218	242	270
其他流动负债	397	246	81	-42
流动负债合计	6155	6243	6776	7110
长期借款	67	67	67	67
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	15	15	15	15
其他非流动负债	69	69	69	69
负债合计	6306	6393	6927	7260
归属于母公司的所有者权益	6021	6419	6931	7558
少数股东权益	113	115	119	123
股东权益	6134	6534	7050	7681
负债及股东权益	12440	12927	13977	14941

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	201	566	594	743
投资	-2	0	0	0
资本性支出	-76	-46	-60	-61
其他	44	40	44	40
投资活动现金流净额	-34	-6	-16	-21
债权融资	-238	0	0	0
股权融资	84	0	0	0
银行贷款增加(减少)	328	-180	-179	-147
筹资成本	-66	0	0	0
其他	-133	0	0	0
筹资活动现金流净额	-25	-180	-179	-147
现金净流量	143	380	399	576

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告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。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。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场