

中科软(603927)

报告日期: 2023年05月20日

新保险合同会计准则加大数据化处理难度, 保险 IT 系统面临升级

——中科软点评报告

投资要点

□ 《企业会计准则第 25 号——保险合同》已经实施, 保险 IT 系统面临升级

2017 年, 国际会计准则理事发布第一版的 IFRS17, 并于 2020 年 6 月 25 日发布 IFRS17 准则最终版本。2020 年 12 月 24 日, 财政部正式发布中国版 IFRS17 会计准则——《企业会计准则第 25 号——保险合同》, 要求在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报表的企业自 2023 年 1 月 1 日起执行 25 号准则, 其他企业自 2026 年 1 月 1 日起执行。

新保险合同准则主要变动包括: 1) 收入确认: 保险合同收入拆分投资成分, 收入确认由缴费期转为保障期; 2) 规定保险合同组合是唯一的计量单元; 3) 根据保险合同的特征选定适合的计量方法, 包括通用模型法和浮动收费法。准则的更新要求保险公司从事大量的数据化工作, 包括识别符合的合同、拆分投资部分、拆分合同单、确认计量方法等。基于保险公司已步入信息化经营的现状, 为加快准则的落实进程, 与财务、管理、精算等相关的保险 IT 系统需要面临升级。我们认为, 针对保险行业大范围信息化需求的变动, 保险 IT 解决方案提供商有望成为保险公司最有力的帮手, 并实现获益。

□ 中科软多年稳居保险 IT 龙头地位, 并把握数据要素构建一体化软件服务平台

中科软作为保险 IT 龙头, 客户覆盖度高, 行业地位稳固, 公司十多年来稳居中国保险 IT 解决方案市场第一。公司凭借保险领域开发经验和工程能力, 依托良好股东背景, 长期具备丰富且优质的客户资源, 通过“保险+”战略将业务拓展至大健康、大交通、大消费等领域, 打开增量客户群体和服务需求空间, 通过综合用户资源帮助保险客户与其他行业联动, 拓展“保险+”业务。

面对数据要素化的政策背景与保险 IT 需求多元化、竞争日益激烈的状况, 中科软携手龙头互联网厂商出台云服务解决方案, 并推出 AI 大模型赋能保险公司个业务起头并进。公司以数据治理应对“保险产品重塑”、“运营模式重塑”、“商业模式重塑”的三重挑战, 进一步推动保险 IT 技术的成熟与完善, 使其朝着构建高一体化、高联动性的软件服务平台迈进。

我们认为, 公司的绝对龙头地位、完善的保险 IT 产品矩阵以及领先的技术优势是公司独占鳌头的核心驱动力, 公司有望在新准则的实施下助力全行业的保险公司实现财务、精算以及管理等方面的更新与转型。

□ 盈利预测与估值

公司属于软件和信息技术服务业, 位处保险 IT 解决方案市场龙头。考量政策与行业趋势共同推进的效果、公司长期耕耘保险领域形成的渠道优势, 我们预计公司 2023-2025 年实现营业收入分别为 75.53/86.75/99.94 亿元, 同比增速 12.66%/14.85%/15.20%; 2023-2025 年归母净利润分别为 8.17/9.63/10.86 亿元, 同比增速 27.90%/17.97%/12.72%, 对应 2023 年 P/E 27.62 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

保险 IT 投入不足, 效果不及预期; “保险+”战略及 AI 大模型应用不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘雯蜀

执业证书号: s1230523020002

liuwenshu03@stocke.com.cn

研究助理: 郑毅

zhengyi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 38.00
总市值(百万元)	225,576.80
总股本(百万股)	593.60

股票走势图



相关报告

《稳占保险 IT 行业龙头, “数据要素+AI 赋能” 共同发力——中科软深度报告》 2023.05.02

财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	6704.71	7553.32	8674.79	9993.52
(+/-) (%)	6.74%	12.66%	14.85%	15.20%
归母净利润	638.59	816.75	963.48	1086.01
(+/-) (%)	10.58%	27.90%	17.97%	12.72%
每股收益(元)	1.08	1.38	1.62	1.83
P/E	35.32	27.62	23.41	20.77

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	6493	7888	9225	10684
现金	3057	4425	5206	6272
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1083	1219	1412	1591
其它应收款	111	145	159	180
预付账款	552	662	811	873
存货	537	582	690	784
其他	1153	854	947	984
非流动资产	336	292	312	301
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	1	1	1	1
固定资产	142	140	139	133
无形资产	7	5	3	0
在建工程	0	0	0	0
其他	186	147	170	166
资产总计	6829	8180	9538	10985
流动负债	4052	4401	4798	5161
短期借款	0	0	0	0
应付款项	1654	1794	2070	2393
预收账款	7	2	4	6
其他	2391	2605	2725	2763
非流动负债	18	30	27	25
长期借款	0	0	0	0
其他	18	30	27	25
负债合计	4070	4431	4825	5186
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2759	3749	4713	5799
负债和股东权益	6829	8180	9538	10985

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	281	1141	729	985
净利润	639	817	963	1086
折旧摊销	29	14	14	15
财务费用	(46)	(53)	(69)	(83)
投资损失	0	(1)	(1)	(2)
营运资金变动	(416)	406	(61)	32
其它	75	(41)	(116)	(63)
投资活动现金流	(33)	9	(23)	(2)
资本支出	2	(7)	(8)	(4)
长期投资	5	18	(14)	3
其他	(40)	(1)	(1)	(0)
筹资活动现金流	(526)	218	75	83
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(526)	218	75	83
现金净增加额	(278)	1368	781	1066

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	6705	7553	8675	9994
营业成本	4741	5312	6068	6984
营业税金及附加	34	40	46	52
营业费用	323	373	427	489
管理费用	90	100	114	132
研发费用	899	1013	1164	1340
财务费用	(46)	(53)	(69)	(83)
资产减值损失	73	(11)	(2)	31
公允价值变动损益	(1)	2	(0)	0
投资净收益	(0)	1	1	2
其他经营收益	47	43	44	45
营业利润	637	824	973	1094
营业外收支	6	6	6	6
利润总额	642	830	979	1100
所得税	4	13	16	14
净利润	639	817	963	1086
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	639	817	963	1086
EBITDA	626	789	922	1030
EPS (最新摊薄)	1.08	1.38	1.62	1.83

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	6.74%	12.66%	14.85%	15.20%
营业利润	-11.21%	29.42%	18.10%	12.41%
归属母公司净利润	10.58%	27.90%	17.97%	12.72%
获利能力				
毛利率	29.29%	29.67%	30.05%	30.11%
净利率	9.52%	10.81%	11.11%	10.87%
ROE	23.76%	25.10%	22.77%	20.66%
ROIC	21.20%	20.22%	18.83%	17.19%
偿债能力				
资产负债率	59.60%	54.17%	50.59%	47.21%
净负债比率	0.58%	0.34%	0.42%	0.38%
流动比率	1.60	1.79	1.92	2.07
速动比率	1.47	1.66	1.78	1.92
营运能力				
总资产周转率	0.98	1.01	0.98	0.97
应收账款周转率	6.42	6.65	6.72	6.70
应付账款周转率	3.06	3.13	3.18	3.18
每股指标(元)				
每股收益	1.08	1.38	1.62	1.83
每股经营现金	0.47	1.92	1.23	1.66
每股净资产	4.65	6.32	7.94	9.77
估值比率				
P/E	35.32	27.62	23.41	20.77
P/B	8.18	6.02	4.79	3.89
EV/EBITDA	23.27	23.02	18.85	15.84

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>