



宇信科技 (300674.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

信创收入持续高增，海外业务稳步推进

业绩简评

2023年8月29日，公司发布2023年中报，上半年实现营业收入19.4亿元，同比增长20.9%；毛利率为28.8%，较上年同期下降2.9pct，主要系毛利率较低的系统集成业务上半年同比增长50.3%，上半年毛利润同比增长9.9%。单Q2实现营业收入11.4亿元，同比下降4.3%，软件开发/系统集成/创新运营分别同比变动12.7%/-88.1% (22年基数过高)/23.5%，其中系统集成的季度扰动是Q2营收及毛利率变化的主要原因。

经营分析

分业务而言：1) 软件开发及服务：上半年重点经营高质量项目和高质量客户，营收同比增长16.3%；毛利率为30.8%，环比22年下半年提升4.0pct，预计下半年毛利率呈恢复态势。目前公司软件业务在手订单约26.2亿元，持续保持稳定。2) 系统集成业务：受益于金融信创持续推进，上半年营收同比增长50.3%。报告期内公司作为排序第一的入围厂商，中标中信银行为期两年达65.25亿元的信创集成项目，公司预估承接其中的30%。基于中信银行及其他金融机构积极推进信创的预期，我们认为系统集成业务未来几年会持续高增。3) 创新运营业务：上半年营收为0.71亿元，与上年同期基本持平，主要系部分新项目上线有所延后。报告期内公司与某大型国有银行在合作的深度和广度上取得明显进展，合作规模突破数十亿元，其中汽车金融数十亿元、三农业务数亿元；与该大型国有银行合作的成功探索有望在其下属分行进行规模化推广复制，为创新运营业务持续高增奠定基础。4) 海外业务稳定推进，较去年同比增长8倍；目前在新加坡、柬埔寨、印尼等市场均收获较好反馈，二期、三期订单稳步推进，预计在下半年继续保持海外高质量增长。

信创方面，除金融公司的信创集成项目外，公司上半年战略收购金融信创安全领军企业微通新成，显著增强公司金融信息安全领域的产品能力，可提供全渠道信创+国密+安全业务。

盈利预测、估值与评级

根据公司发布的半年报数据，我们维持公司2023~2025年营业收入预测为54.3/65.5/78.3亿元；维持2023~2025年归母净利润预测为4.3/5.7/7.2亿元。公司股票现价对应PE估值为29.3/22.2/17.4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

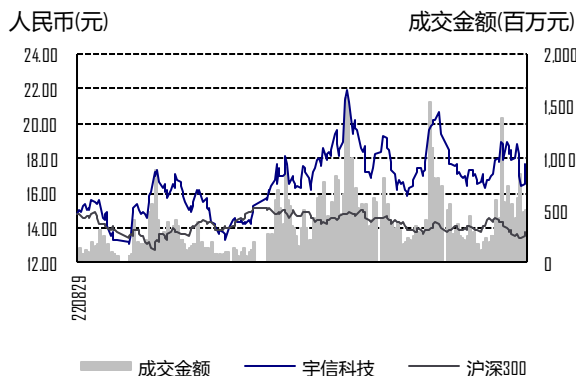
联系人：赵彤

zhaotong3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：17.67元

相关报告：

- 《宇信科技公司点评：金融信创提速，公司信创大单再下一城》，2023.8.9
- 《宇信科技公司点评：软件需求明显回暖，信创业务增长强劲》，2023.4.26
- 《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



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	24.88	36.72	29.25	22.22	17.42
P/B	3.58	2.42	2.79	2.57	2.34

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
6	2023-04-26	买入	17.00	N/A
7	2023-08-09	买入	17.77	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。

任何形式的复制、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
 电话：021-60753903
 传真：021-61038200
 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
 邮编：201204
 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
 紫竹国际大厦 7 楼

北京
 电话：010-85950438
 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
 邮编：100005
 地址：北京市东城区建内大街 26 号
 新闻大厦 8 层南侧

深圳
 电话：0755-83831378
 传真：0755-83830558
 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
 邮编：518000
 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
 18 楼 1806



**【小程序】
 国金证券研究服务**



**【公众号】
 国金证券研究**