

**证券研究报告—动态报告**

信息技术

软件与服务

**宇信科技(300674)**
**买入**
**2020 年业绩预告点评**

(维持评级)

2021 年 01 月 29 日

**一年该股与上证综指走势比较**

**股票数据**

总股本/流通(百万股)	412/276
总市值/流通(百万元)	11,906/7,979
上证综指/深圳成指	3,505/14,913
12 个月最高/最低(元)	69.55/27.24

**相关研究报告:**

《宇信科技-300674-2020 年三季报点评: 业绩符合预期, 创新业务快速增长》——2020-10-28

《宇信科技-300674-深度报告: “一体”维持高景气, “两翼”助力新成长》——2020-08-18

**证券分析师: 熊莉**

E-MAIL: xiongli1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519030002

**证券分析师: 朱松**

E-MAIL: zhusong@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520070001

**独立性声明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

**财报点评**
**业绩超预期, 订单饱满再次验证高景气**
**● 业绩超预期, 扣非后稳健增长**

公司公布业绩预告, 2020 年归母净利润为 4.33-4.67 亿元之间, 同比增长 57.9%-70.3%, 扣非归母净利润为 2.77-3.11 亿元之间, 同比增长 5.1%-18.0%, 扣非且剔除股份支付费用后的净利润为 3.66-4.00 亿元, 同比增长 38.8%-51.7%。公司的归母净利润大幅增长主要是因为公司报告期内丧失对子公司北京宇信鸿泰信息技术有限公司和珠海宇诚信科技有限公司的控制权导致子公司处置收益较上年大幅增加, 20 年公司非经常损益约 1.56 亿元, 相比去年同期大幅增长。如果取中位值, 公司扣非后归母净利润为 2.94 亿元, 单四季度实现扣非归母 1.73 亿元, 同比去年同期基本持平。

**● 疫情影响逐步消除, 新老业务稳步前行**

在 3 月份疫情得到初步缓解后, 公司紧抓复工复产, 软件开发与服务业务逐步恢复增长: 一方面公司诸如大数据产品线、信贷产品线和监管平台取得了较好的战略布局; 另一方面公司的创新业务受疫情影响较小, 由于盈利能力较高, 所以对利润贡献较大, 未来随着银行客户的持续拓展, 创新业务有望带动公司更上一层楼。

**● 在手订单饱满, 依旧看好公司在银行 IT 高景气下的成长空间**

截止报告期末, 公司在手订单较上年同期增长 30%, 同时, 从行业其他公司的发展情况来看, 各家银行 IT 公司都由于商机的层出不穷而加大员工的招聘力度, 这些都佐证了行业的高景气度。我们认为此轮银行 IT 高景气周期将维持 3-5 年, 公司作为该领域的龙头公司, 产品线布局丰富, 有望在此轮浪潮中充分受益。

**● 风险提示: 下游客户需求不及预期, 行业竞争加剧。**
**● 投资建议: 维持“买入”评级。**

预计 2020-2022 年归母净利润 4.43/5.01/6.63 亿元, 同比增速 61.7%/12.9%/32.4%; 摊薄 EPS 为 1.08/1.22/1.61 元, 当前股价对应 PE 为 26.9/23.8/18.0x。公司为银行 IT 领域领军企业, 传统业务和创新业务稳步推进, 维持“买入”评级。

**盈利预测和财务指标**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2141	2652	3403	4305	5369
(+/-%)	31.8%	23.9%	28.3%	26.5%	24.7%
净利润(百万元)	196	274	443	501	663
(+/-%)	9.1%	40.2%	61.7%	12.9%	32.4%
摊薄每股收益(元)	0.32	0.34	1.08	1.22	1.61
EBIT Margin	17.8%	21.0%	10.5%	10.7%	11.1%
净资产收益率(ROE)	11.8%	14.9%	21.2%	21.1%	24.2%
市盈率(PE)	163.0	116.3	26.9	23.8	18.0
EV/EBITDA	79.8	57.9	35.6	27.6	22.0
市净率(PB)	19.2	17.3	5.69	5.03	4.35

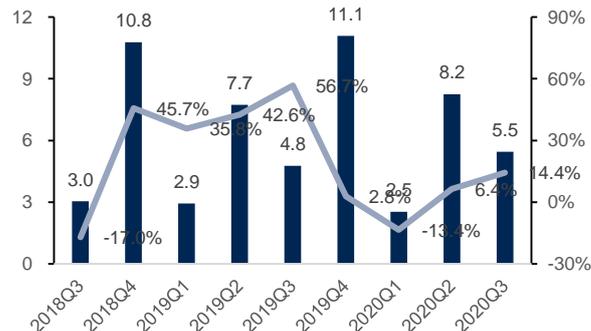
资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

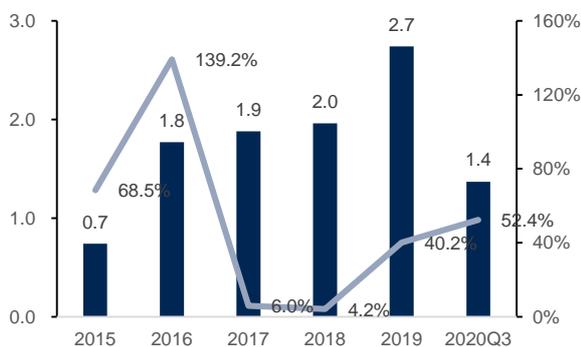
疫情影响逐渐消除，订单饱满保证后续增长无忧。公司在第一季度由于疫情原因的影响无法到银行客户现场实施，所以营收及利润承压。随着3月份全国疫情的好转，公司紧抓时间窗口积极复工复产，大数据产品线、信贷产品线和监管平台产品线都取得了战略性卡位优势。从公司在手订单同比增长30%以及同行业公司大力招人以应对市场旺盛的需求这两方面来看，银行IT的高景气度再次得到验证。公司为行业龙头，产品布局完善，未来将深度受益此轮景气周期。

**图 1：宇信科技营业收入及增速（单位：亿元、%）**

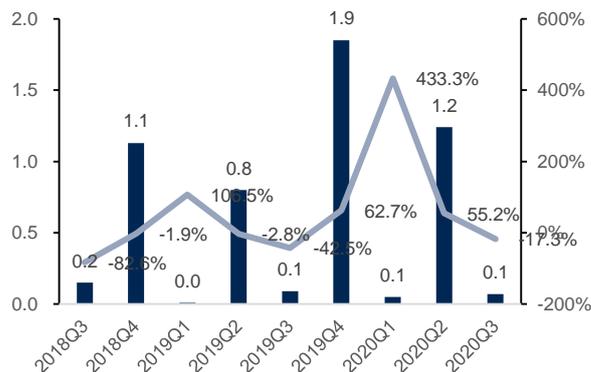

资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**图 2：宇信科技单季营业收入及增速（单位：亿元、%）**


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**图 3：宇信科技归母净利润及增速（单位：亿元、%）**


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**图 4：宇信科技单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）**


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**投资建议：维持“买入”评级。**预计 2020-2022 年收入 34.0/43.1/53.7 亿元，同比增速 28.3/26.5/24.7%，归母净利润 4.43/5.01/6.63 亿元，同比增速 61.7/12.9/32.4%；摊薄 EPS 为 1.08/1.22/1.61 元，当前股价对应 PE 为 26.9/23.8/18.0x。公司为银行 IT 领域领军企业，传统业务和创新业务稳步推进，维持“买入”评级。

**表 1：可比公司估值表**

代码	公司简称	股价 210128	总市值 亿元	EPS				PE				ROE (19A)	PEG (20E)	投资 评级
				19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E			
300674	宇信科技	28.9	119	0.69	1.08	1.22	1.61	41.88	26.86	23.78	17.97	14.9%	0.44	买入
300348	长亮科技	16.55	119	0.29	0.30	0.41	0.54	57.07	54.87	40.56	30.80	16.32%	0.95	买入
002987	京北方	45.48	73	1.45	1.64	2.34	3.11	31.37	27.66	19.40	14.60	24.49%	1.00	买入

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2019	2020E	2021E	2022E		2019	2020E	2021E	2022E
现金及现金等价物	1018	1500	1700	1800	营业收入	2652	3403	4305	5369
应收款项	784	653	826	1030	营业成本	1724	2190	2781	3479
存货净额	532	478	604	758	营业税金及附加	14	17	22	27
其他流动资产	63	81	103	128	销售费用	126	170	207	242
<b>流动资产合计</b>	<b>2404</b>	<b>2719</b>	<b>3240</b>	<b>3723</b>	管理费用	232	669	836	1024
固定资产	649	548	482	421	财务费用	26	12	(9)	(20)
无形资产及其他	223	214	205	196	投资收益	22	110	35	40
投资性房地产	239	239	239	239	资产减值及公允价值变动	1	(20)	(20)	(20)
长期股权投资	458	518	598	698	其他收入	(266)	32	40	55
<b>资产总计</b>	<b>3974</b>	<b>4237</b>	<b>4764</b>	<b>5276</b>	营业利润	287	466	525	694
短期借款及交易性金融负债	829	435	360	119	营业外净收支	2	1	3	5
应付款项	204	328	415	521	<b>利润总额</b>	<b>289</b>	<b>467</b>	<b>528</b>	<b>699</b>
其他流动负债	631	920	1158	1440	所得税费用	16	26	29	38
<b>流动负债合计</b>	<b>1664</b>	<b>1683</b>	<b>1934</b>	<b>2080</b>	少数股东损益	(1)	(1)	(2)	(2)
长期借款及应付债券	402	402	402	402	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>274</b>	<b>443</b>	<b>501</b>	<b>663</b>
其他长期负债	0	0	0	0					
<b>长期负债合计</b>	<b>402</b>	<b>402</b>	<b>402</b>	<b>402</b>	现金流量表 (百万元)				
<b>负债合计</b>	<b>2066</b>	<b>2085</b>	<b>2335</b>	<b>2482</b>	净利润	274	443	501	663
少数股东权益	62	61	60	59	资产减值准备	5	54	(0)	(6)
股东权益	1846	2092	2369	2735	折旧摊销	31	37	54	57
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3974</b>	<b>4237</b>	<b>4764</b>	<b>5276</b>	公允价值变动损失	(1)	20	20	20
					财务费用	26	12	(9)	(20)
					营运资本变动	(224)	635	4	(1)
					其它	(5)	(55)	(1)	5
					<b>经营活动现金流</b>	<b>79</b>	<b>1134</b>	<b>578</b>	<b>737</b>
					资本开支	(241)	0	0	0
					其它投资现金流	(7)	0	0	0
					<b>投资活动现金流</b>	<b>(370)</b>	<b>(60)</b>	<b>(80)</b>	<b>(100)</b>
					权益性融资	5	0	0	0
					负债净变化	131	0	0	0
					支付股利、利息	(122)	(198)	(224)	(296)
					其它融资现金流	335	(394)	(75)	(241)
					<b>融资活动现金流</b>	<b>358</b>	<b>(592)</b>	<b>(298)</b>	<b>(537)</b>
					<b>现金净变动</b>	<b>67</b>	<b>482</b>	<b>200</b>	<b>100</b>
					货币资金的期初余额	950	1018	1500	1700
					货币资金的期末余额	1018	1500	1700	1800
					企业自由现金流	91	1009	494	621
					权益自由现金流	558	603	428	399

关键财务与估值指标				
	2019	2020E	2021E	2022E
每股收益	0.67	1.08	1.22	1.61
每股红利	0.30	0.48	0.54	0.72
每股净资产	4.48	5.08	5.75	6.64
ROIC	22%	13%	18%	22%
ROE	15%	21%	21%	24%
毛利率	35%	36%	35%	35%
EBIT Margin	21%	10%	11%	11%
EBITDA Margin	22%	12%	12%	12%
收入增长	24%	28%	27%	25%
净利润增长率	40%	62%	13%	32%
资产负债率	54%	51%	50%	48%
息率	1.0%	1.7%	1.9%	2.5%
P/E	43.4	26.9	23.8	18.0
P/B	6.4	5.7	5.0	4.4
EV/EBITDA	23.8	35.6	27.6	22.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

### 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或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提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本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。

## 国信证券经济研究所

.....

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编: 518001 总机: 0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编: 200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编: 100032