

## 归母净利润超预期，软件业务完全恢复

买入|维持

### ——宇信科技(300674)2020年度业绩预告点评

#### 事件：

公司于2021年1月28日晚发布《2020年度业绩预告》。

#### 点评：

#### ● 扣除非经常损益、剔除股份支付费用后净利润增长38.82%-51.72%

2020年，公司实现归母净利润为43300万元至46700万元，同比增长57.92%~70.33%，非经常性损益预计约为15600万元，主要为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，同时，公司2020年6月授予员工限制性股票预计产生约8900万元股份支付费用，扣除非经常性损益、剔除股份支付费用影响的归母净利润预计为36600万元至40000万元，同比增长38.82%~51.72%。从行业发展来看，受益于国家信息技术应用创新产业的发展战略、银行业数字化转型的全面推进、银行科技子公司在科技输出方面的稳步推进，金融科技市场需求进一步升温，随着国内疫情基本得到控制，这些需求在下半年得到了有效的释放，驱动了公司业绩的较快增长。

#### ● 软件开发及服务业务完全恢复，创新运营业务保持健康增长速度

从三月下旬疫情缓解及公司全面复工复产后，公司软件开发及服务业务快速恢复并步入稳步增长的态势，四季度软件业务完全恢复甚至超过了疫情前的状态。大数据产品线、信贷产品线和监管平台产品线取得了非常好的战略布局，为后续业务发展奠定了非常好的基础。创新运营业务受疫情影响较小，既有业务保持比较健康的增长速度，新的业务也有所突破，整体创新运营收入继续保持快速增长，盈利能力明显优于软件业务，对利润贡献较大。

#### ● 持续加大研发投入，提升产品标准程度，有利于毛利率的提升

公司持续加大研发投入，提高新产品研发以及提升产品的标准化程度。公司进一步利用IT系统以及大数据分析的能力，优化经营管理效率，2020年，公司管理费用有所减少。根据公司中报披露的信息，公司在基于微服务架构的统一开发平台上加大研发投入，提升了前端的快速配置开发能力，后端与华为鲲鹏架构、百度金融云完成了兼容性认证，平台底座完全支持兼容国产化操作系统和数据库，该平台已推广了80余家银行和泛金融客户，使得公司在分布式架构下的各个产品重构和升级过程中，显著提升了开发效率。

#### ● 投资建议与盈利预测

随着金融与科技的深度融合，银行业有望不断加大IT投入，公司凭借行业领军者的地位，有望在新一轮景气周期中受益。预测公司2020-2022年营业收入为32.52、39.61、47.61亿元，参考《2020年度业绩预告》，调整归母净利润预测至4.49（上调0.84）、4.73（维持）、6.01（维持）亿元，EPS为1.09、1.15、1.46元/股。目前，计算机（申万）指数的PE TTM为68.6倍，上市以来，公司PE主要运行在40-80倍的区间，预期未来三年归母净利润CAGR为29.93%，给予公司2021年45倍的目标PE，目标价为51.75元，维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

银行业IT投入不及预期；市场竞争加剧；创新运营业务推进不及预期；海外业务推进不及预期等。

当前价/目标价：30.80元/51.75元

目标期限：6个月

#### 基本数据

52周最高/最低价（元）：63.23 / 28.17

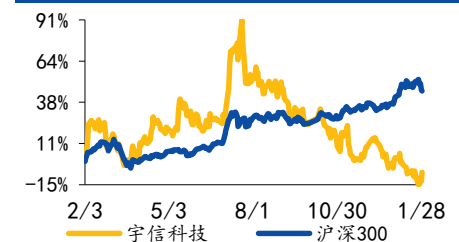
A股流通股（百万股）：276.09

A股总股本（百万股）：411.99

流通市值（百万元）：8503.68

总市值（百万元）：12689.27

#### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

《国元证券公司研究-宇信科技(300674.SZ)：营收增长逐季加速，运营业务加速成长》2020.10.28

《国元证券公司研究-宇信科技(300674.SZ)：行业景气上行，龙头乘势而起》2020.10.09

#### 报告作者

分析师 耿建军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 陈图南

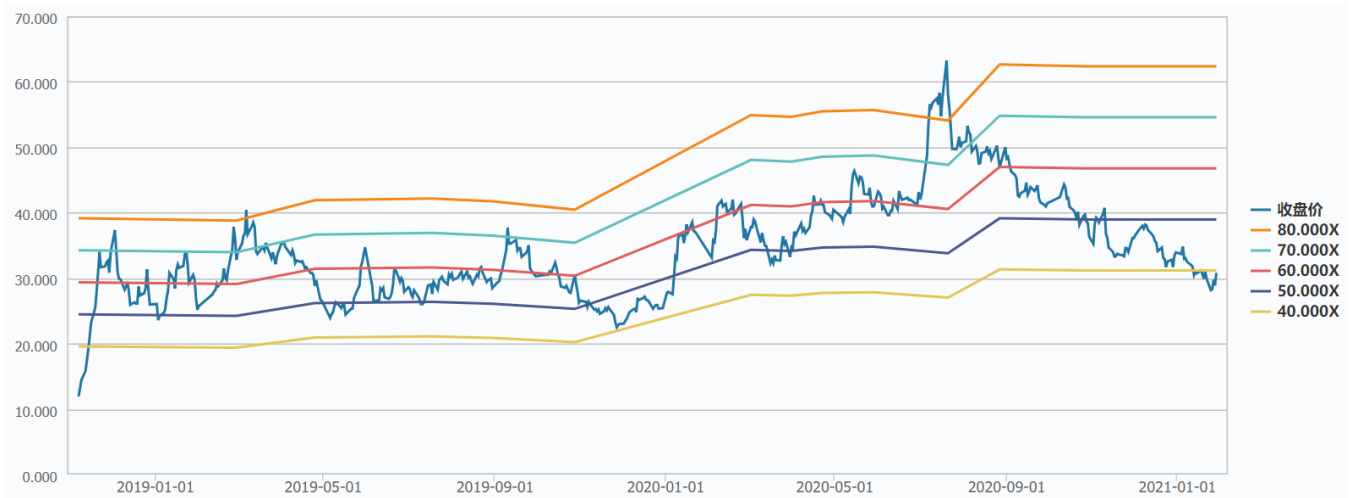
邮箱 chentunan@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2140.56	2651.73	3251.94	3960.66	4761.08
收入同比(%)	31.79	23.88	22.63	21.79	20.21
归母净利润(百万元)	195.62	274.18	448.77	473.37	601.42
归母净利润同比(%)	4.17	40.16	63.68	5.48	27.05
ROE(%)	11.75	14.85	19.86	17.72	18.73
每股收益(元)	0.47	0.67	1.09	1.15	1.46
市盈率(P/E)	64.87	46.28	28.28	26.81	21.10

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：宇信科技上市以来 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

**财务预测表**

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	2175.79	2404.43	2859.87	3439.45	4214.71
现金	950.43	1017.64	1216.13	1441.56	1852.52
应收账款	607.02	769.83	929.65	1141.92	1376.74
其他应收款	20.30	14.48	24.71	30.89	37.61
预付账款	44.93	54.11	63.37	77.87	94.25
存货	483.02	532.20	608.90	728.69	832.88
其他流动资产	70.10	16.18	17.11	18.51	20.70
<b>非流动资产</b>	1068.01	1569.07	1710.85	1821.82	1894.69
长期投资	335.44	457.60	468.19	483.59	492.07
固定资产	130.59	110.43	159.34	202.65	237.99
无形资产	227.23	222.61	226.32	231.45	237.60
其他非流动资产	374.75	778.43	856.99	904.13	927.03
<b>资产总计</b>	3243.80	3973.50	4570.72	5261.28	6109.40
<b>流动负债</b>	1250.25	1663.99	1764.07	1956.09	2174.09
短期借款	508.58	729.06	734.01	754.16	772.70
应付账款	215.64	184.90	253.49	312.75	380.95
其他流动负债	526.03	750.03	776.57	889.18	1020.44
<b>非流动负债</b>	270.27	401.77	486.44	574.90	667.24
长期借款	270.27	401.71	486.44	574.90	667.24
其他非流动负债	0.00	0.05	0.00	0.00	0.00
<b>负债合计</b>	1520.52	2065.76	2250.51	2530.99	2841.33
少数股东权益	59.00	61.52	60.06	58.56	56.73
股本	400.01	400.01	411.99	411.99	411.99
资本公积	646.35	646.35	646.35	646.35	646.35
留存收益	617.93	813.05	1201.82	1613.39	2153.01
<b>归属母公司股东权益</b>	1664.29	1846.22	2260.15	2671.72	3211.34
<b>负债和股东权益</b>	3243.80	3973.50	4570.72	5261.28	6109.40

**现金流量表**

单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	170.91	180.52	332.63	331.86	484.27
净利润	197.36	273.25	447.30	471.88	599.58
折旧摊销	30.42	31.53	29.51	36.78	44.75
财务费用	24.89	25.55	34.13	34.72	33.65
投资损失	-46.03	-22.21	-113.39	-24.58	-25.43
营运资金变动	-46.02	-142.72	-71.19	-198.00	-184.90
其他经营现金流	10.30	15.12	6.27	11.06	16.61
<b>投资活动现金流</b>	-201.08	-449.90	-54.85	-118.52	-88.74
资本支出	187.37	275.77	133.21	102.36	80.85
长期投资	-3.55	246.85	20.43	25.67	18.16
其他投资现金流	-17.26	72.73	98.79	9.51	10.27
<b>筹资活动现金流</b>	222.23	325.76	-79.29	12.09	15.43
短期借款	-85.51	220.48	4.95	20.15	18.54
长期借款	50.72	131.44	84.73	88.46	92.34
普通股增加	40.01	0.00	11.98	0.00	0.00
资本公积增加	248.50	0.00	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-31.49	-26.16	-180.94	-96.52	-95.45
<b>现金净增加额</b>	193.00	56.08	198.49	225.43	410.96

**利润表**

单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	2140.56	2651.73	3251.94	3960.66	4761.08
营业成本	1439.76	1723.64	2105.39	2544.77	3030.60
营业税金及附加	14.57	14.33	17.24	20.60	24.28
营业费用	108.48	125.62	153.82	186.55	223.29
管理费用	206.94	232.12	283.89	341.80	408.98
研发费用	184.13	274.50	308.40	370.58	446.16
财务费用	24.89	25.55	34.13	34.72	33.65
资产减值损失	-12.07	-1.30	-3.24	-3.04	-3.29
公允价值变动收益	0.00	-0.68	0.00	0.00	0.00
投资净收益	46.03	22.21	113.39	24.58	25.43
<b>营业利润</b>	215.19	287.26	471.18	496.52	630.83
营业外收入	0.01	2.05	2.13	2.31	2.46
营业外支出	6.59	0.23	0.32	0.39	0.42
<b>利润总额</b>	208.62	289.07	472.99	498.44	632.87
所得税	11.25	15.82	25.68	26.57	33.29
<b>净利润</b>	197.36	273.25	447.30	471.88	599.58
少数股东损益	1.74	-0.93	-1.47	-1.50	-1.84
<b>归属母公司净利润</b>	195.62	274.18	448.77	473.37	601.42
EBITDA	270.50	344.33	534.81	568.03	709.23
EPS (元)	0.49	0.69	1.09	1.15	1.46

**主要财务比率**

会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	31.79	23.88	22.63	21.79	20.21
营业利润(%)	1.97	33.49	64.03	5.38	27.05
归属母公司净利润(%)	4.17	40.16	63.68	5.48	27.05
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	32.74	35.00	35.26	35.75	36.35
净利率(%)	9.14	10.34	13.80	11.95	12.63
ROE(%)	11.75	14.85	19.86	17.72	18.73
ROIC(%)	19.65	20.70	29.68	26.86	30.14
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	46.87	51.99	49.24	48.11	46.51
净负债比率(%)	51.22	59.58	54.23	52.51	50.68
流动比率	1.74	1.44	1.62	1.76	1.94
速动比率	1.35	1.12	1.27	1.38	1.55
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.73	0.73	0.76	0.81	0.84
应收账款周转率	3.71	3.61	3.58	3.58	3.54
应付账款周转率	9.19	8.61	9.61	8.99	8.74
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.67	1.09	1.15	1.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	0.44	0.81	0.81	1.18
每股净资产(最新摊薄)	4.04	4.48	5.49	6.48	7.79
<b>估值比率</b>					
P/E	64.87	46.28	28.28	26.81	21.10
P/B	7.62	6.87	5.61	4.75	3.95
EV/EBITDA	45.43	35.69	22.98	21.63	17.33

## 投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限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。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户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。在法律许可的情况下, 本公司及其所属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投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188