

归母净利润高增长，创新业务健康成长

买入|维持

——宇信科技(300674.SZ)2020年度业绩快报点评

事件：

公司于2021年2月28日晚发布《2020年度业绩快报》。

点评：

● 信创与金融IT需求全面释放，传统业务与创新运营业务双轮驱动

2020年，公司实现营业总收入29.84亿元，同比增长12.53%。目前，国内疫情已经得到有效控制，随着信创产业发展战略和银行数字化转型的全面推进，金融科技市场需求在下半年以来得到了有效释放。分业务来看：1) 传统业务：2020年，公司软件开发业务收入同比增长17.08%，其中四季度增速达27.48%。大数据产品线、信贷产品线和监管平台产品线取得非常好的发展，完成新产品的战略布局。2) 创新运营业务：公司数字零售业务持续增长，四季度签下了第一家国有大行新客户。公司创新运营业务多元化程度不断提高，新产品拓展持续突破，增加了业务稳定性和增长空间。

● 创新运营业务盈利能力凸显，深耕细作现金流大幅改善

2020年，公司实现归母净利润4.54亿元，同比增长65.76%。归母净利润快速增长的主要原因是：1) 创新运营收入高增长，盈利能力明显优于软件业务，对利润贡献较大；2) 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，减少管理费用；3) 子公司处置收益同比大幅增加，非经常性损益达1.58亿元；4) 公司2020年6月的股权激励在报告期内产生8951.08万元费用。2020年，扣除非经常性损益、剔除股份支付费用影响后归母净利润为3.86亿元，同比增长46.49%。2020年，公司经营活动现金净流入达3.63亿元，同比增长101.26%，主要得益于公司不断完善应收账款管理办法，加强经营活动现金流管理。

● 软件开发业务在手订单快速增长，创新运营业务打开更大空间

2020年，面对新冠疫情冲击，公司稳健经营，使得各项业务快速恢复。1) 传统业务方面：公司在加强核心客户合作的同时，积极拓展非银行金融机构等新客户。截至2020年末，公司软件开发业务的在手订单同比增长超30%。2) 创新运营业务方面：2018年开始落地的创新业务使公司开拓了跳脱传统的项目实施的经营模式，为公司创新转型打下基础。随着监管逐步完善，公司数字零售业务的发展将更加理性和可持续，并迎来更大空间。

● 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。参考《2020年度业绩快报》，调整公司2020-2022年营业收入预测至29.84（下调2.68）、37.74（下调1.87）、45.24（下调2.37）亿元，归母净利润预测为4.54（上调0.05）、4.93（上调0.20）、6.01（维持）亿元，EPS为1.10、1.19、1.45元/股。目前计算机（申万）指数的PE TTM为66.7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29.89%，维持公司2021年45倍的目标PE，目标价为53.55元，维持“买入”评级。

● 风险提示

银行业IT投入不及预期；信创业务发展不及预期；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：32.68元/53.55元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：63.23 / 28.17

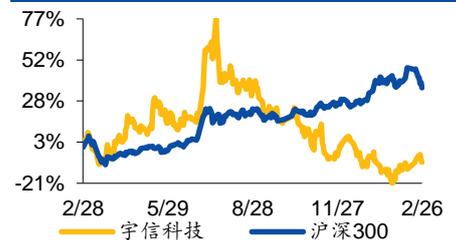
A股流通股（百万股）：276.09

A股总股本（百万股）：413.37

流通市值（百万元）：9022.72

总市值（百万元）：13508.77

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)2020年度业绩预告点评：归母净利润超预期，软件业务完全恢复》2021.02.01

《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

报告作者

分析师 耿军军

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	2983.99	3774.49	4524.20
收入同比(%)	31.79	23.88	12.53	26.49	19.86
归母净利润(百万元)	195.62	274.18	454.49	493.27	600.86
归母净利润同比(%)	4.17	40.16	65.76	8.53	21.81
ROE(%)	11.75	14.85	20.05	18.28	18.56
每股收益(元)	0.47	0.66	1.10	1.19	1.45
市盈率(P/E)	69.06	49.27	29.72	27.39	22.48

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
流动资产	2175.79	2404.43	2813.13	3428.40	4191.77
现金	950.43	1017.64	1303.89	1524.14	1947.86
应收账款	607.02	769.83	853.05	1088.25	1308.24
其他应收款	20.30	14.48	22.68	29.44	35.74
预付账款	44.93	54.11	58.11	74.15	89.38
存货	483.02	532.20	558.30	693.90	789.84
其他流动资产	70.10	16.18	17.11	18.51	20.70
非流动资产	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
资产总计	3243.80	3973.50	4523.97	5250.23	6086.46
流动负债	1250.25	1663.99	1710.26	1918.34	2125.22
短期借款	508.58	729.06	734.01	754.16	772.70
应付账款	215.64	184.90	232.42	297.82	361.26
其他流动负债	526.03	750.03	743.82	866.36	991.26
非流动负债	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
负债合计	1520.52	2065.76	2196.70	2493.24	2792.46
少数股东权益	59.00	61.52	60.03	58.47	56.64
股本	400.01	400.01	413.37	413.37	413.37
资本公积	646.35	646.35	646.35	646.35	646.35
留存收益	617.93	813.05	1207.54	1638.80	2177.66
归属母公司股东权益	1664.29	1846.22	2267.25	2698.52	3237.37
负债和股东权益	3243.80	3973.50	4523.97	5250.23	6086.46

现金流量表

单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	170.91	180.52	400.13	325.18	495.45
净利润	197.36	273.25	452.99	491.71	599.02
折旧摊销	30.42	31.53	29.51	36.78	44.75
财务费用	24.89	25.55	33.25	33.02	31.87
投资损失	-46.03	-22.21	-131.39	-24.58	-25.43
营运资金变动	-46.02	-142.72	14.81	-224.35	-170.15
其他经营现金流	10.30	15.12	0.96	12.60	15.39
投资活动现金流	-201.08	-449.90	-36.85	-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	116.79	9.51	10.27
筹资活动现金流	222.23	325.76	-77.03	13.59	17.00
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	13.36	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	-180.07	-95.02	-93.88
现金净增加额	193.00	56.08	286.25	220.25	423.72

利润表

单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	2140.56	2651.73	2983.99	3774.49	4524.20
营业成本	1439.76	1723.64	1930.42	2423.27	2874.00
营业税金及附加	14.57	14.33	15.82	19.63	23.07
营业费用	108.48	125.62	140.55	177.40	212.18
管理费用	206.94	232.12	224.69	287.99	343.39
研发费用	184.13	274.50	298.92	350.58	446.16
财务费用	24.89	25.55	33.25	33.02	31.87
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	131.39	24.58	25.43
营业利润	215.19	287.26	480.45	517.48	630.24
营业外收入	0.01	2.05	2.29	2.31	2.46
营业外支出	6.59	0.23	0.32	0.39	0.42
利润总额	208.62	289.07	482.42	519.40	632.28
所得税	11.25	15.82	29.42	27.68	33.26
净利润	197.36	273.25	452.99	491.71	599.02
少数股东损益	1.74	-0.93	-1.50	-1.56	-1.83
归属母公司净利润	195.62	274.18	454.49	493.27	600.86
EBITDA	270.50	344.33	543.20	587.28	706.86
EPS (元)	0.49	0.69	1.10	1.19	1.45

主要财务比率

会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	31.79	23.88	12.53	26.49	19.86
营业利润(%)	1.97	33.49	67.25	7.71	21.79
归属母公司净利润(%)	4.17	40.16	65.76	8.53	21.81
获利能力					
毛利率(%)	32.74	35.00	35.31	35.80	36.47
净利率(%)	9.14	10.34	15.23	13.07	13.28
ROE(%)	11.75	14.85	20.05	18.28	18.56
ROIC(%)	19.65	20.70	31.54	28.69	31.07
偿债能力					
资产负债率(%)	46.87	51.99	48.56	47.49	45.88
净负债比率(%)	51.22	59.58	55.56	53.31	51.57
流动比率	1.74	1.44	1.64	1.79	1.97
速动比率	1.35	1.12	1.32	1.42	1.60
营运能力					
总资产周转率	0.73	0.73	0.70	0.77	0.80
应收账款周转率	3.71	3.61	3.44	3.64	3.53
应付账款周转率	9.19	8.61	9.25	9.14	8.72
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.66	1.10	1.19	1.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	0.44	0.97	0.79	1.20
每股净资产(最新摊薄)	4.03	4.47	5.48	6.53	7.83
估值比率					
P/E	69.06	49.27	29.72	27.39	22.48
P/B	8.12	7.32	5.96	5.01	4.17
EV/EBITDA	48.46	38.07	24.13	22.32	18.54

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