

**公司点评**
**高伟达 (300465)**
**计算机 | 计算机应用**
**金融科技领先厂商，看好银行 IT 新周期**

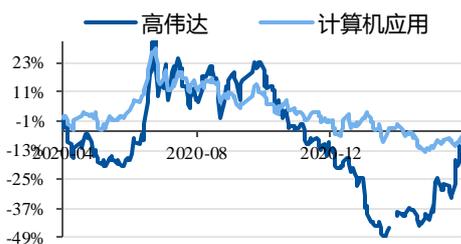
2021 年 04 月 19 日

**评级 推荐**

评级变动 首次

**合理区间 14.28-16.32 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	12.74
52 周价格区间 (元)	7.47-21.40
总市值 (百万)	5691.75
流通市值 (百万)	5691.75
总股本 (万股)	44676.23
流通股 (万股)	44676.23

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
高伟达	49.36	27.4	-10.73
计算机应用	8.03	-6.82	-4.91

**邓睿祺**
**分析师**

 执业证书编号: S0530520120001  
 dengrq@cfzq.com

18042686813

**相关报告**

 1 《高伟达：公司研究\*高伟达 (300465) 新股点评：优秀的金融信息化的解决方案提供商》  
 2015-05-19

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	1758.32	1893.66	2745.80	3294.97	3822.16
净利润 (百万元)	133.74	-671.25	227.92	308.02	387.66
每股收益 (元)	0.30	-1.50	0.51	0.69	0.87
每股净资产 (元)	2.94	1.28	1.73	2.31	3.05
P/E	42.56	-8.48	24.97	18.48	14.68
P/B	4.33	9.99	7.38	5.51	4.18

资料来源：贝格数据，财信证券

**投资要点：**

- 国内领先的综合型银行 IT 厂商之一。**高伟达是国内成立较早的金融 IT 服务提供商，现已成为国内领先的综合型银行 IT 厂商之一。公司主营业务包括向以银行、保险、证券等为主的金融企业客户提供 IT 解决方案、IT 运维服务和系统集成服务，以及部分移动互联网营销服务。
- 主营业务稳健成长。**公司 2020 年营收规模受会计准则变动影响与上年度可比性较差，2021 年一季度业务规模也因为订单收入确认问题导致超额增长，但现金流的变动真实反映出公司业务的稳健增长。公司 2020 年实现营收 18.94 亿元，同比增长 7.70%；2020 年经营性现金流达 2.32 亿元，同比增长 36.07%；2021 年一季度实现营收 8.16 亿元，同比增长 277.57%；经营性现金流为 -2.78 亿元，上年同期为 -3.40 亿元，同比增加 18.32%。
- 银行系统迭代新周期临近。**从无纸化办公到现在的分布式与智能化，银行核心系统呈现周期式迭代，迭代周期约在 5-8 年，其升级关键在于 IT 硬件基础能力以及集成水平的提升。建行 2017 年上线的核心系统是上一轮周期中最后上线的大型银行系统，初步表现出主机下移和资源池化的分布式特点。随着“云大物工智”应用场景下沉，以及银行业 IT 体系国产化需求释放，预计新一轮银行系统迭代周期即将来临，行业景气度有望提升。银行系统的大规模迭代会首先在大行之间实施，建信金科是大行金融科技子公司的代表之一，公司作为建信金科的重要合作伙伴有望受益。
- 盈利预测与评级。**预计公司 2021-2023 年实现净利润 2.28、3.08、3.88 亿元，EPS 分别为 0.51、0.69、0.87 元。银行 IT 领域可比公司 2021 年万得一致预期的均值约为 30x PE，给予公司 2021 年合理估值区间 28-32x PE，对应合理股价区间为 14.28-16.32 元，给予“推荐”评级。
- 风险提示：行业竞争加剧风险；政策不及预期风险；技术发展不及预期风险。**

**财务预测摘要**

利润表	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>1758.32</b>	<b>1893.66</b>	<b>2745.80</b>	<b>3294.97</b>	<b>3822.16</b>	<b>成长性</b>					
减:营业成本	1,366.77	1,532.27	2,169.19	2,603.02	3,019.51	营业收入增长率	10.5%	7.7%	45.0%	20.0%	16.0%
营业税费	6.30	5.29	10.73	11.29	12.91	营业利润增长率	24.0%	-571.9%	-136.0%	34.2%	24.9%
销售费用	65.45	66.01	109.83	123.10	133.78	净利润增长率	27.9%	-601.9%	-134.0%	35.1%	25.9%
管理费用	79.27	72.27	192.21	224.06	252.26	EBITDA 增长率	67.2%	294.6%	-73.0%	23.3%	16.9%
财务费用	26.80	31.35	22.20	9.06	-1.51	EBIT 增长率	83.0%	323.2%	-74.2%	26.2%	21.0%
资产减值损失	-	-777.83	-	-	-	NOPLAT 增长率	16.2%	-487.0%	-140.1%	26.2%	21.0%
<b>公允价值变动收益</b>	<b>-0.90</b>	<b>24.41</b>	<b>0.13</b>	<b>-0.09</b>	<b>0.01</b>	投资资本增长率	0.9%	-61.4%	114.2%	-44.9%	121.7%
投资和汇兑收益	-0.10	-6.36	-2.17	-2.88	-3.80	净资产增长率	11.3%	-57.0%	35.8%	34.0%	31.6%
<b>营业利润</b>	<b>141.05</b>	<b>-665.67</b>	<b>239.61</b>	<b>321.46</b>	<b>401.44</b>	<b>利润率</b>					
加:营业外净收支	3.55	3.77	2.70	3.34	3.27	毛利率	22.3%	19.1%	21.0%	21.0%	21.0%
<b>利润总额</b>	<b>144.60</b>	<b>-661.90</b>	<b>242.31</b>	<b>324.80</b>	<b>404.71</b>	营业利润率	8.0%	-35.2%	8.7%	9.8%	10.5%
减:所得税	3.54	-0.65	7.27	9.74	12.14	净利润率	7.6%	-35.4%	8.3%	9.3%	10.1%
<b>净利润</b>	<b>133.74</b>	<b>-671.25</b>	<b>227.92</b>	<b>308.02</b>	<b>387.66</b>	EBITDA/营业收入	14.9%	54.8%	10.2%	10.5%	10.5%
<b>资产负债表</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	EBIT/营业收入	13.6%	53.5%	9.5%	10.0%	10.5%
货币资金	507.40	577.37	219.66	677.36	351.71	<b>运营效率</b>					
交易性金融资产	16.70	-	-	-	-	固定资产周转天数	13	12	8	7	5
应收账款	601.73	380.20	1,315.14	643.25	1,561.27	<b>流动营业资本周转天数</b>	80	57	80	78	75
应收票据	0.69	-	0.69	0.42	0.80	流动资产周转天数	264	286	252	241	238
预付账款	70.46	134.90	166.38	209.62	243.31	应收账款周转天数	116	93	111	107	104
存货	137.24	436.61	382.86	614.97	559.28	存货周转天数	27	55	54	55	55
其他流动资产	4.37	138.23	94.31	78.97	103.84	总资产周转天数	491	413	286	267	259
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	投资资本周转天数	245	159	96	84	83
持有至到期投资	-	-	-	-	-	<b>投资回报率</b>					
长期股权投资	21.02	12.58	12.58	12.58	12.58	ROE	10.2%	-117.8%	29.6%	29.8%	28.5%
投资性房地产	-	-	-	-	-	ROA	5.9%	-34.1%	9.7%	12.8%	12.9%
固定资产	62.66	64.36	61.19	58.03	54.87	ROIC	13.7%	-52.6%	54.7%	32.2%	70.8%
在建工程	-	-	-	-	-	<b>费用率</b>					
无形资产	44.48	25.74	11.09	-	-	销售费用率	3.7%	3.5%	4.0%	3.7%	3.5%
其他非流动资产	942.13	169.29	160.69	160.90	161.39	管理费用率	4.5%	3.8%	7.0%	6.8%	6.6%
<b>资产总额</b>	<b>2,408.87</b>	<b>1,939.28</b>	<b>2,424.60</b>	<b>2,456.10</b>	<b>3,049.05</b>	财务费用率	1.5%	1.7%	0.8%	0.3%	0.0%
短期债务	232.44	269.48	239.92	-	-	三费/营业收入	9.8%	9.0%	11.8%	10.8%	10.1%
应付账款	277.99	333.60	564.21	557.26	793.47	<b>偿债能力</b>					
应付票据	16.21	214.99	146.54	287.29	200.08	资产负债率	43.8%	70.0%	67.4%	56.9%	54.3%
其他流动负债	349.13	462.22	501.42	416.27	540.45	负债权益比	78.1%	233.4%	206.9%	132.0%	118.9%
长期借款	-	30.80	-	-	-	流动比率	1.53	1.30	1.50	1.76	1.84
其他非流动负债	180.37	46.51	182.59	136.49	121.86	速动比率	1.37	0.96	1.24	1.28	1.47
<b>负债总额</b>	<b>1,056.14</b>	<b>1,357.59</b>	<b>1,634.68</b>	<b>1,397.32</b>	<b>1,655.86</b>	利息保障倍数	8.94	32.33	11.79	36.48	-264.01
<b>少数股东权益</b>	<b>39.11</b>	<b>11.86</b>	<b>18.97</b>	<b>26.01</b>	<b>30.92</b>	<b>分红指标</b>					
股本	446.76	446.76	446.76	446.76	446.76	DPS(元)	0.05	-	0.08	0.10	0.13
留存收益	874.42	130.45	324.19	586.00	915.51	分红比率	15.0%	0.0%	15.0%	15.0%	15.0%
<b>股东权益</b>	<b>1,352.73</b>	<b>581.68</b>	<b>789.93</b>	<b>1,058.78</b>	<b>1,393.20</b>	股息收益率	0.4%	0.0%	0.6%	0.8%	1.0%
<b>现金流量表</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>业绩和估值指标</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
净利润	141.06	-661.25	227.92	308.02	387.66	EPS(元)	0.30	-1.50	0.51	0.69	0.87
加:折旧和摊销	26.40	28.91	17.81	14.26	3.16	BVPS(元)	2.94	1.28	1.73	2.31	3.05
资产减值准备	6.86	800.39	-	-	-	PE(X)	42.56	-8.48	24.97	18.48	14.68
公允价值变动损失	0.90	-24.41	0.13	-0.09	0.01	PB(X)	4.33	9.99	7.38	5.51	4.18
财务费用	27.80	32.41	22.20	9.06	-1.51	P/FCF	81.42	36.01	-16.42	11.45	-20.93
投资收益	0.10	6.36	2.17	2.88	3.80	P/S	3.24	3.01	2.07	1.73	1.49
少数股东损益	7.32	10.00	7.12	7.04	4.91	EV/EBITDA	21.24	5.39	21.16	15.10	13.75
营运资金的变动	-55.96	-37.66	-539.61	432.72	-669.97	CAGR(%)	30.7%	-184.0%	28.6%	30.7%	-184.0%
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>170.77</b>	<b>232.36</b>	<b>-262.26</b>	<b>773.89</b>	<b>-271.94</b>	PEG	1.39	0.05	0.87	0.60	-0.08
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-99.65</b>	<b>-234.55</b>	<b>-2.17</b>	<b>-2.88</b>	<b>-3.80</b>	ROIC/WACC	1.33	-5.09	5.28	3.11	6.85
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>-84.60</b>	<b>-8.39</b>	<b>-93.27</b>	<b>-313.31</b>	<b>-49.91</b>	REP	3.50	-2.36	1.13	3.05	0.67

资料来源: 贝格数据, 财信证券

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438