

**证券研究报告—动态报告**

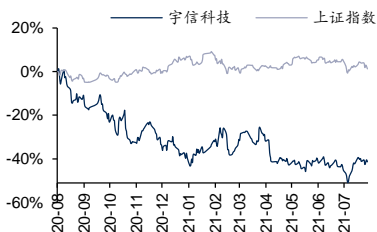
信息技术

软件与服务

**宇信科技(300674)**
**买入**
**2021年半年报点评**

(维持评级)

2021年08月23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)	662/449
总市值/流通(百万元)	11,925/8,084
上证综指/深圳成指	3,427/14,254
12个月最高/最低(元)	51.44/14.87

**相关研究报告:**

《宇信科技-300674-2021年一季报点评:高景气下营收快速增长,剔除后利润表现亮眼》——2021-04-29

《宇信科技-300674-2020年年报点评:业绩超预期,高景气下经营质量持续提升》——2021-04-01

《宇信科技-300674-2020年业绩预告点评:业绩超预期,订单饱满再次验证高景气》——2021-01-29

《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**
**国产化持续推进,全年业绩可期**
**● 剔除股份支付及非经后,利润快速增长**

公司实现营收 13.5 亿元(+25.4%),归母净利润 1.3 亿元(+3.2%),扣非归母为 1.07 亿元(-11.8%)。单二季度,实现营收 9.3 亿元(+13.4%),归母净利润 1.6 亿元(+28.7%)。受股份支付影响,21H1 的销售/管理/研发费用率分别为 3.6%/10.3%/13.3%,同比分别增长 0.25、1、4.16 个百分点,如果剔除股份支付及非经常损益的影响,公司净利润水平为 1.79 亿元,同比增长 32.7%,远高于营收增速。

**● 软件业务持续成长,国产化推动景气度高企**

公司 21H1 软件业务实现 10.6 亿元(+30%)。受益于国产化进程的推进,公司来自国有大行的软件开发及服务收入同比增长 54.19%,与此同时,建信金科国产化在手订单充足,公司作为建信金科的战略伙伴也将充分受益。从表观层面看,21H1 的存货为 11.9 亿,比 2020A 增加 3.13 亿元,合同负债 6.15 亿元,比 20A 增加了 2 亿元,从订单层面看,21H1 的软件新签订单增长 47%,这些都为公司后续的业务增长提供充足动力。

**● 单二季度毛利率明显回升,股份支付影响逐步降低**

21Q1 单季度毛利率为 31.6%,21Q2 单季度为 38%,同比增长 1 个百分点(主要系高毛利率的软件及创新业务占比提升),环比增长 6.4 个百分点(主要系 21Q1 集成业务占比造成毛利率的低基数),已经回归到正常水平。同时,公司预计 2021 年全年的股份支付费用合计为 1.1 亿元左右,上半年股份支付为 0.72 亿元,下半年预计确认 0.4 亿元,呈现出前高后低的态势,股份支付对公司表现的影响逐步下降。

**● 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 2021-2023 年归母净利润分别为 4.92/6.19/7.73 亿元,同比增速 8.7/25.8/24.9%;摊薄 EPS 为 0.74/0.93/1.17 元,当前股价对应 PE 为 24.2/19.3/15.4x。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。

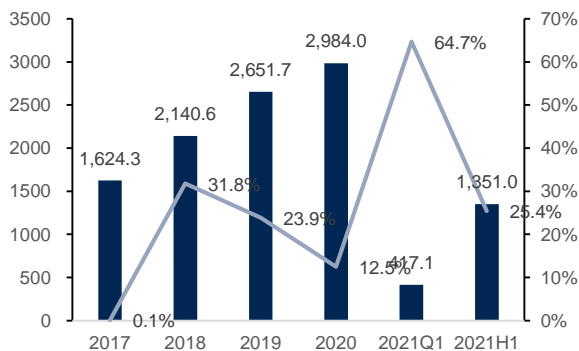
**盈利预测和财务指标**

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2652	2982	3729	4624	5685
(+/-%)	23.9%	12.4%	25.1%	24.0%	23.0%
净利润(百万元)	274	453	492	619	773
(+/-%)	40.2%	65.2%	8.7%	25.8%	24.9%
摊薄每股收益(元)	0.34	1.10	0.74	0.93	1.17
EBIT Margin	21.0%	21.3%	11.7%	11.6%	11.9%
净资产收益率(ROE)	14.9%	19.5%	18.2%	19.5%	20.5%
市盈率(PE)	116.3	30.9	24.2	19.3	15.4
EV/EBITDA	51.1	23.7	31.2	26.0	21.4
市净率(PB)	7.59	6.03	4.41	3.75	3.15

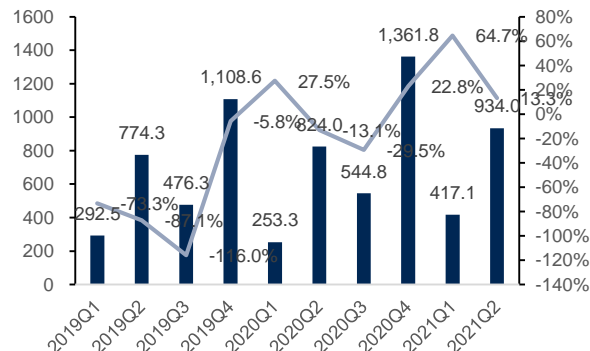
资料来源:Wind、国信证券经济研究所预测

注:摊薄每股收益按最新总股本计算

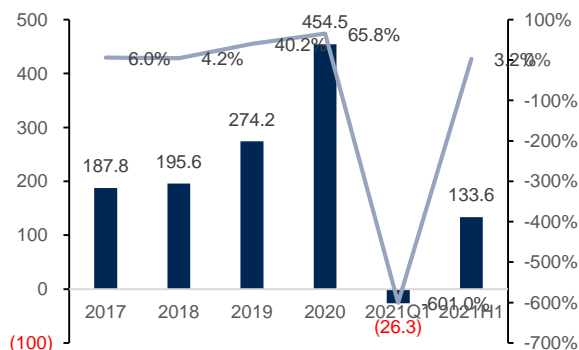
剔除股份支付和非经常后业绩表现亮眼。公司实现营收 13.51 亿元，同比增长 25.4%，归母净利润 1.34 亿元，同比增长 3.2%，扣非归母为 1.07 亿元，同比下滑 11.8%。单二季度，实现营收 9.34 亿元，同比增长 13.4%，归母净利润 1.6 亿元，同比增长 28.7%，扣非归母 1.35 亿，同比增长 13.1%。受股份支付影响，21H1 的销售、管理、研发费用率分别为 3.59%、10.28%、13.3%，同比分别增长 0.25、1、4.16 个百分点，公司如果剔除股份支付及非经常损益的影响，净利润水平为 1.79 亿元，同比增长 32.7%，远高于营收增速。

**图 1: 宇信科技营业收入及增速 (单位: 亿元、%)**


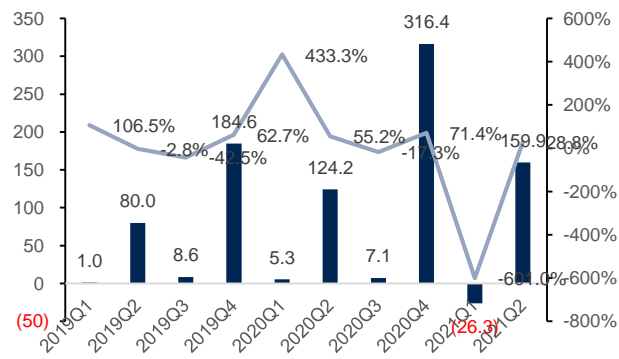
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**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 2021-2023 年收入 37.29/46.24/56.85 亿元，同比增速 8.7/25.8/24.9%，归母净利润分别为 4.92/6.19/7.73 亿元，同比增速 8.7/25.8/24.9%；摊薄 EPS 为 0.74/0.93/1.17 元，当前股价对应 PE 为 24.2/19.3/15.4x。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 210822	总市值 亿元	EPS				PE				ROE (20A)	PEG (21E)	投资 评级
				20A	21E	22E	23E	20A	21E	22E	23E			
300674	宇信科技	18.01	119	1.10	0.74	0.93	1.17	16.38	24.23	19.26	15.42	19.5%	2.79	买入
300348	长亮科技	16.08	116	0.33	0.43	0.56	0.71	48.73	37.40	28.71	22.65	17.26%	1.18	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)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	1356	1600	1800	2300	营业收入	2982	3729	4624	5685
应收款项	852	1226	1520	1869	营业成本	1934	2372	2945	3602
存货净额	878	978	1215	1487	营业税金及附加	14	19	23	28
其他流动资产	130	163	202	248	销售费用	144	186	231	284
<b>流动资产合计</b>	<b>3216</b>	<b>3966</b>	<b>4737</b>	<b>5904</b>	管理费用	253	716	888	1092
固定资产	93	67	49	32	财务费用	15	(35)	(46)	(60)
无形资产及其他	6	6	6	6	投资收益	157	30	30	30
投资性房地产	244	244	244	244	资产减值及公允价值变动	6	(20)	(10)	(10)
长期股权投资	493	493	493	493	其他收入	(306)	40	50	55
<b>资产总计</b>	<b>4052</b>	<b>4777</b>	<b>5530</b>	<b>6680</b>	营业利润	478	521	652	813
短期借款及交易性金融负债	169	193	19	52	营业外净收支	2	1	3	5
应付款项	454	326	405	496	<b>利润总额</b>	<b>480</b>	<b>522</b>	<b>655</b>	<b>818</b>
其他流动负债	1077	1525	1894	2322	所得税费用	27	30	36	45
<b>流动负债合计</b>	<b>1700</b>	<b>2044</b>	<b>2318</b>	<b>2870</b>	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>453</b>	<b>492</b>	<b>619</b>	<b>773</b>
其他长期负债	0	1	1	2					
<b>长期负债合计</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	现金流量表 (百万元)				
<b>负债合计</b>	<b>1700</b>	<b>2045</b>	<b>2319</b>	<b>2871</b>	净利润	453	492	619	773
少数股东权益	28	28	28	28	资产减值准备	5	(6)	(4)	(4)
股东权益	2324	2704	3183	3780	折旧摊销	27	12	12	12
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>4052</b>	<b>4777</b>	<b>5530</b>	<b>6680</b>	公允价值变动损失	(6)	20	10	10
					财务费用	15	(35)	(46)	(60)
关键财务与估值指标					营运资本变动	217	(192)	(126)	(153)
每股收益	1.10	0.74	0.93	1.17	其它	(5)	6	4	4
每股红利	0.25	0.17	0.21	0.27	<b>经营活动现金流</b>	<b>691</b>	<b>332</b>	<b>515</b>	<b>642</b>
每股净资产	5.64	4.08	4.81	5.71	资本开支	529	0	0	0
ROIC	26%	18%	20%	21%	其它投资现金流	7	0	0	0
ROE	19%	18%	19%	20%	<b>投资活动现金流</b>	<b>501</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
毛利率	35%	36%	36%	37%	权益性融资	338	0	0	0
EBIT Margin	21%	12%	12%	12%	负债净变化	(402)	0	0	0
EBITDA Margin	22%	12%	12%	12%	支付股利、利息	(103)	(112)	(141)	(176)
收入增长	12%	25%	24%	23%	其它融资现金流	(183)	24	(174)	34
净利润增长率	65%	9%	26%	25%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(854)</b>	<b>(88)</b>	<b>(315)</b>	<b>(142)</b>
资产负债率	43%	43%	42%	43%	<b>现金净变动</b>	<b>338</b>	<b>244</b>	<b>200</b>	<b>500</b>
息率	1.4%	1.5%	1.9%	2.4%	货币资金的期初余额	1018	1356	1600	1800
P/E	16.4	24.2	19.3	15.4	货币资金的期末余额	1356	1600	1800	2300
P/B	3.2	4.4	3.7	3.2	企业自由现金流	1374	230	393	500
EV/EBITDA	13.7	31.2	26.0	21.4	权益自由现金流	789	288	262	590

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。

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