

神州信息（000555）：行业前景广阔，银行IT龙头业绩符合预期

2021年9月1日

强烈推荐/维持

神州信息 公司报告

事件概述：8月29日，公司发布2021年中报，21H1实现营业收入49.30亿元，同比增长12.70%；归母净利润1.76亿元，同比增长12.36%；扣非净利润1.65亿元，同比增长8.14%。

点评：

金融IT行业前景广阔，公司在手订单大幅增长。一方面金融科技相关新业态的发展使得此前的集中式架构系统无法满足现有需求，另一方面信创政策的持续推进为金融体系的软硬件带来了存量替代与改造升级的需求，金融IT行业整体景气度不断提升。以银行领域为例，根据赛迪咨询报告，20年我国银行业IT解决方案市场规模为384.6亿元，预计到2025年规模将突破千亿元达1181.2亿元，五年CAGR达25.10%。受益于行业发展，作为银行IT龙头的神州信息上半年金融软件及服务业务在手订单爆发式增长，签约金额达11.37亿元，同比增长54.01%。同时公司金融软件及服务业务订单储备充足，已签未销订单达15.06亿元，同比增长117.80%。

客户资源积累深厚，具备差异化竞争优势。当前银行IT市场格局仍较为分散，由于头部银行客户体量相对较大、系统技术要求较高，因此其对供应商的选择会更为严格，合作会更为长期和深入，故我们认为客户资源是当前金融信创领域的重要竞争要素。神州信息目前在金融信创领域内试点客户覆盖处于行业领先水平，目前已实现对央行、政策行、国有行、股份行的全面客户覆盖，客户总数超千家。同时公司作为税务部门、农业农村部等机构核心系统的长期承建商，其依靠二十余年的行业积累，其对现阶段金融机构发展三农金融、小微普惠金融的痛点有着深刻理解，在场景金融和智慧金融方面推出“银农直连”、“税银互动”、“中小微企业信贷解决方案”等产品，相较同业具备差异化竞争优势。合作深入的银行业高粘性客户与多年深入行业、专注研发所带来的差异化竞争优势共同构筑了公司发展的护城河。随着与现有客户的合作深化，公司可对现有客户的业务实现进一步渗透，有望实现长期增长。

抓准行业先机，前瞻布局带来公司发展潜力。公司研发投入长期处于业内领先水平，积极研发为公司抓准行业发展先机提供助力。公司核心系统方面按照ModelB@nk5.0规划以及结合“金融超脑”能力开始预研下一代雏形；技术平台方面通过引入低代码技术降低核心系统现场实施交付难度、降低未来项目交付成本；数字货币和区块链解决方案方面，公司开发完善了基于数字人民币各类功能模块的新型解决方案，帮助客户在数字货币领域建立竞争优势。随着数字货币的进一步放量以及市场对下一代核心系统的需求增长，神州信息未来或将凭借技术层面的超前布局实现行业位势的提升与业绩的增长。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为6.08、7.55、9.18亿元，对应EPS分别为0.62、0.77、0.94元。当前股价对应PE分别为21、17、14倍。金融IT行业发展前景广阔，看好公司客户资源与技术储备，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：客户开拓放缓、产品研发不及预期、行业竞争加剧等。

公司简介：

神州信息是产业IT综合服务商，向金融、政企、运营商3大板块提供软件及服务、硬件系统集成业务，具备丰富的系统集成行业经验。公司目前业务重心放在金融IT领域，依托先进技术驱动客户软件及服务产品智能化迭代，助力金融机构安全合规地推进基础架构升级及业务创新；同时公司融合金融、政企、农业、运营商等行业数据及场景资源，创新金融场景，打造新的服务平台并提供运营服务，赋能金融行业数字化转型。
资料来源：wind、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间(元)	21.15-12.53
总市值(亿元)	127.40
流通市值(亿元)	126.00
总股本/流通A股(万股)	97697/96627
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	1.57

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

研究助理：张永嘉

18701288678

zhangyj_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121070050

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	10,146.01	10,685.98	13,149.31	15,982.81	19,212.21
增长率(%)	11.77%	5.32%	23.05%	21.55%	20.21%
归母净利润(百万元)	375.61	475.67	607.52	755.12	918.00
增长率(%)	792.26%	26.64%	27.72%	24.30%	21.57%
净资产收益率(%)	7.20%	8.52%	10.08%	11.49%	12.68%
每股收益(元)	0.39	0.49	0.62	0.77	0.94
PE	33.44	26.43	20.94	16.85	13.86
PB	2.42	2.28	2.11	1.94	1.76

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表			单位:百万元			利润表			单位:百万元		
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	7777	9320	10343	12665	13965	营业收入	10146	10686	13149	15983	19212
货币资金	1449	1941	1878	2904	2744	营业成本	8262	8860	10741	13124	15776
应收账款	3304	1947	2396	2912	3500	营业税金及附加	38	44	55	61	73
其他应收款	120	0	0	0	0	营业费用	504	450	600	729	876
预付款项	132	102	123	148	179	管理费用	402	287	416	506	608
存货	1889	2784	3375	4124	4958	财务费用	81	39	0	14	27
其他流动资产	45	5	5	5	5	研发费用	375	511	657	767	903
非流动资产合计	2978	2732	2549	2497	2454	资产减值损失	-78.37	-292.03	150.00	100.00	100.00
长期股权投资	477	163	163	163	163	公允价值变动收益	-1.96	-5.97	-5.97	-5.97	-5.97
固定资产	491	453	414	378	346	投资净收益	94.51	309.33	94.51	94.51	94.51
无形资产	107	132	100	78	63	加: 其他收益	55.45	57.13	55.45	67.40	81.02
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业利润	468	506	674	838	1019
资产总计	10756	12052	12891	15162	16419	营业外收入	6.07	22.55	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	5351	6309	6708	8432	9024	营业外支出	33.68	10.77	0.00	0.00	0.00
短期借款	952	722	553	1517	1269	利润总额	440	517	674	838	1019
应付账款	2039	2373	2838	3467	4168	所得税	58	51	67	83	101
预收款项	845	0	0	0	0	净利润	382	466	608	755	918
一年内到期的非流动负债	45	0	0	0	0	少数股东损益	6	-9	0	0	0
非流动负债合计	82	57	57	57	57	归属母公司净利润	376	476	608	755	918
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	5433	6366	6765	8488	9080	成长能力					
少数股东权益	103	101	101	101	101	营业收入增长	11.77%	5.32%	23.05%	21.55%	20.21%
实收资本(或股本)	970	976	976	976	976	营业利润增长	431.21	8.16%	33.30%	24.30%	21.57%
资本公积	2316	2406	2406	2406	2406	归属于母公司净利润增长	792.26	26.64%	27.72%	24.30%	21.57%
未分配利润	1886	2229	2664	3204	3860	获利能力					
归属母公司股东权益合计	5219	5585	6026	6573	7238	毛利率(%)	18.57%	17.09%	16.64%	16.21%	16.21%
负债和所有者权益	10756	12052	12891	15162	16419	净利率(%)	3.76%	4.36%	4.62%	4.72%	4.78%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润(%)	3.49%	3.95%	4.71%	4.98%	5.59%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	7.20%	8.52%	10.08%	11.49%	12.68%
经营活动现金流	290	322	251	328	418	偿债能力					
净利润	382	466	608	755	918	资产负债率(%)	51%	53%	52%	56%	55%
折旧摊销	101.99	99.26	99.86	85.12	80.42	流动比率	1.45	1.48	1.54	1.50	1.55
财务费用	81	39	0	14	27	速动比率	1.10	1.04	1.04	1.01	1.00
应收帐款减少	-298	1357	-449	-516	-588	营运能力					
预收帐款增加	-205	-845	0	0	0	总资产周转率	0.95	0.94	1.05	1.14	1.22
投资活动现金流	367	532	22	-44	-49	应收账款周转率	3	4	6	6	6
公允价值变动收益	-2	-6	-6	-6	-6	应付账款周转率	5.34	4.84	5.05	5.07	5.03
长期投资减少	0	0	110	0	0	每股指标(元)					
投资收益	95	309	95	95	95	每股收益(最新摊薄)	0.39	0.49	0.62	0.77	0.94
筹资活动现金流	-788	-422	-337	742	-528	每股净现金流(最新摊薄)	-0.14	0.44	-0.07	1.05	-0.16
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.38	5.72	6.18	6.74	7.42
长期借款增加	-45	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	7	5	0	0	0	P/E	33.44	26.43	20.94	16.85	13.86
资本公积增加	42	90	0	0	0	P/B	2.42	2.28	2.11	1.94	1.76
现金净增加额	-132	432	-64	1026	-160	EV/EBITDA	19.02	18.10	14.88	12.12	10.01

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

科技组负责人&计算机互联网行业首席分析师, 博士, 2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖, 2020 年度获万得“金牌分析师”奖, 多年一二级市场从业经验, 组织团队专注研究: TMT 软硬件, 硬科技、云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、智能网联车、视觉产业、物联网 5G 应用、金融科技及数字货币等领域, 奉行产业研究创造价值理念。

研究助理简介

张永嘉

对外经济贸易大学金融硕士, 2021 年加入东兴证券研究所, 从事计算机行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300/恒生指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300/恒生指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526