

受益信创产业发展，营收持续稳定增长

买入|维持

——宇信科技(300674.SZ)2021年度业绩预告点评

事件：

公司于2022年1月28日收盘后发布《2021年度业绩预告》。

点评：

● 营业收入持续稳定增长，加大金融科技新产品研发投入

受益于国家信息技术应用创新产业发展战略在金融行业的加速推进和银行业数字化转型的全面开展，公司凭借信贷、数据、渠道和监管等主要产品线在市场上的竞争优势，营业收入持续稳定增长。2021年度，公司软件开发及服务收入较上年同期预计增长28%左右，主要来源于大型商业银行的相关业务需求；创新运营业务持续保持快速增长势头，预计同比增幅超过45%。投入方面，公司将金融科技新产品的研发作为重点发展战略之一，持续加大研发投入，进一步提升产品的标准化程度，巩固新产品在业务上的领先性，以保持在中长期发展中具备持续领先的竞争优势。同时，由于金融科技人才竞争激烈，人工成本上升等因素导致公司软件业务毛利率略有下降。

● 剔除股份支付费用后，预计扣非归母净利润同比增长19.60%-23.50%

2021年度，公司预计实现归母净利润3.82-3.97亿元，同比下滑12.34%-15.65%；预计实现扣非归母净利润3.48-3.63亿元，同比增长17.93%-23.01%。影响净利润的主要因素包括：1)公司预计2021年度非经常性损益对净利润的影响金额约为3400万元，主要为处置联营公司珠海宇诚信信科技有限公司股权产生的收益以及政府补助等；2)公司授予员工限制性股票在2021年度预计产生约1.1亿元股份支付费用。剔除股份支付费用后，公司预计实现扣非归母净利润4.60-4.75亿元，同比增长19.60%-23.50%。

● 通过定增募集资金11.15亿元，募投项目有助于提升核心竞争力

1月28日，公司发布《2020年度向特定对象发行股票并在创业板上市之上市公告书》，向特定对象发行股份5045.25万股，发行价格为22.10元/股，募集资金总额为11.15亿元，扣除发行费用后的募集资金净额为10.97亿元。本次募集资金将投向“面向中小微金融机构的在线金融平台建设项目”、“基于人工智能技术的智能分析及应用平台建设项目”、“全面风险与价值管理建设项目”及补充流动资金，有助于公司进一步完善产品结构、提升研发水平，巩固在行业内的地位。

● 投资建议与盈利预测

金融与科技深度融合，信创在金融行业持续推进，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充分受益。预测公司2021-2023年营业收入为37.74、45.24、53.87亿元，参考《2021年度业绩预告》，调整归母净利润预测至3.90、5.56、7.45亿元，EPS为0.55、0.78、1.05元/股，对应PE为42.77、30.00、22.40倍。目前计算机（申万）指数的PE TTM为49.1倍，上市以来公司PE主要运行在25-65倍的区间，预期未来三年归母净利润CAGR为18.04%，给予公司2022年40倍的目标PE，对应目标价为31.20元。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复；银行业IT投入不及预期；信创业务拓展不及预期；创新运营业务推进不及预期；海外业务推进不及预期；市场竞争加剧。

当前价/目标价：23.44元/31.20元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：36.95 / 15.09

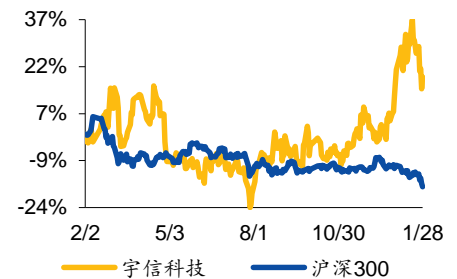
A股流通股（百万股）：647.16

A股总股本（百万股）：711.63

流通市值（百万元）：15169.45

总市值（百万元）：16680.52

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)2021年三季报点评：软件业务稳步增长，创新业务持续突破》
2021.11.03

《国元证券公司研究-宇信科技(300674.SZ)2021年半年度报告点评：核心业务快速增长，全面布局金融信创》
2021.08.24

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 常雨婷

邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2651.73	2981.59	3774.49	4524.20	5387.28
收入同比(%)	23.88	12.44	26.59	19.86	19.08
归母净利润(百万元)	274.18	452.90	390.00	555.95	744.80
归母净利润同比(%)	40.16	65.18	-13.89	42.55	33.97
ROE(%)	14.85	19.49	14.97	13.31	15.49
每股收益(元)(全面摊薄)	0.39	0.64	0.55	0.78	1.05
市盈率(P/E)	60.84	36.83	42.77	30.00	22.40

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：根据公司 2022 年 1 月 28 日发布的《北京宇信科技集团股份有限公司 2020 年度向特定对象发行股票并在创业板上市之上市公告书》，公司股本由 2021 年 12 月 31 日的 6.61 亿股变更为 7.12 亿股，由此导致全面摊薄后 2021 年预测的每股收益 EPS 为 0.55 元。而财务预测表之利润表中 2021 年的 EPS 是根据 2021 年 12 月 31 日的股本 6.61 亿股计算所得，为 0.59 元，二者存在差异。

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	2404.43	3215.57	3732.98	5200.15	5962.15
现金	1017.64	1356.12	1424.57	2471.09	2780.05
应收账款	769.83	830.37	1046.82	1249.51	1478.78
其他应收款	14.48	21.42	26.04	29.41	33.40
预付账款	54.11	62.66	77.28	91.08	107.06
存货	532.20	877.58	1086.37	1280.00	1479.41
其他流动资产	16.18	67.41	71.89	79.05	83.45
非流动资产	1569.07	836.52	894.78	947.66	1009.78
长期投资	457.60	493.20	526.53	553.29	582.37
固定资产	110.43	92.63	98.22	103.70	107.86
无形资产	222.61	6.44	6.89	7.52	8.40
其他非流动资产	778.43	244.25	263.15	283.15	311.15
资产总计	3973.50	4052.09	4627.77	6147.81	6971.93
流动负债	1663.99	1699.96	1993.58	1941.10	2134.07
短期借款	729.06	168.70	255.60	0.00	0.00
应付账款	184.90	309.24	375.02	433.23	506.31
其他流动负债	750.03	1222.03	1362.96	1507.87	1627.76
非流动负债	401.77	0.46	0.53	0.58	0.67
长期借款	401.71	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.05	0.46	0.53	0.58	0.67
负债合计	2065.76	1700.42	1994.11	1941.68	2134.74
少数股东权益	61.52	27.63	27.71	27.83	27.99
股本	400.01	411.99	661.17	711.63	711.63
资本公积	646.35	962.30	715.11	1761.47	1761.47
留存收益	813.05	1209.79	1488.56	1963.39	2593.88
归属母公司股东权益	1846.22	2324.04	2605.94	4178.29	4809.20
负债和股东权益	3973.50	4052.09	4627.77	6147.81	6971.93

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	180.52	363.12	154.45	336.94	474.15
净利润	273.25	452.98	390.08	556.07	744.96
折旧摊销	31.53	28.05	25.39	28.47	31.89
财务费用	25.55	14.68	-5.42	-14.37	-26.26
投资损失	-22.21	-156.62	-10.52	-11.76	-12.35
营运资金变动	-142.72	-81.54	-293.38	-275.31	-302.89
其他经营现金流	15.12	105.57	48.29	53.85	38.80
投资活动现金流	-449.90	21.61	-70.23	-65.59	-77.55
资本支出	275.77	27.35	20.35	23.41	25.59
长期投资	246.85	-43.30	48.84	42.32	52.58
其他投资现金流	72.73	5.66	-1.03	0.14	0.62
筹资活动现金流	325.76	-92.34	-15.78	775.17	-87.64
短期借款	220.48	-560.36	86.90	-255.60	0.00
长期借款	131.44	-401.71	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.00	11.98	249.18	50.45	0.00
资本公积增加	0.00	315.95	-247.19	1046.36	0.00
其他筹资现金流	-26.16	541.80	-104.66	-66.05	-87.64
现金净增加额	56.08	290.72	68.45	1046.52	308.96

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	2651.73	2981.59	3774.49	4524.20	5387.28
营业成本	1723.64	1933.53	2422.60	2882.44	3409.53
营业税金及附加	14.33	13.95	17.36	20.36	23.70
营业费用	125.62	144.18	225.71	243.85	277.98
管理费用	232.12	253.36	368.01	417.58	474.62
研发费用	274.50	313.49	363.24	420.48	479.41
财务费用	25.55	14.68	-5.42	-14.37	-26.26
资产减值损失	-1.30	-5.92	-4.98	-4.48	-4.05
公允价值变动收益	-0.68	-0.36	-0.32	-0.29	-0.26
投资净收益	22.21	156.62	10.52	11.76	12.35
营业利润	287.26	478.17	411.36	587.08	786.91
营业外收入	2.05	2.19	2.25	2.31	2.38
营业外支出	0.23	0.23	0.25	0.27	0.31
利润总额	289.07	480.14	413.36	589.12	788.98
所得税	15.82	27.16	23.27	33.05	44.03
净利润	273.25	452.98	390.08	556.07	744.96
少数股东损益	-0.93	0.08	0.08	0.12	0.16
归属母公司净利润	274.18	452.90	390.00	555.95	744.80
EBITDA	344.33	520.91	431.33	601.18	792.55
EPS (元)	0.69	1.10	0.59	0.78	1.05

主要财务比率					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	23.88	12.44	26.59	19.86	19.08
营业利润(%)	33.49	66.46	-13.97	42.72	34.04
归属母公司净利润(%)	40.16	65.18	-13.89	42.55	33.97
获利能力					
毛利率(%)	35.00	35.15	35.82	36.29	36.71
净利率(%)	10.34	15.19	10.33	12.29	13.83
ROE(%)	14.85	19.49	14.97	13.31	15.49
ROIC(%)	20.70	60.28	36.34	40.94	44.56
偿债能力					
资产负债率(%)	51.99	41.96	43.09	31.58	30.62
净负债比率(%)	59.58	9.92	12.82	0.00	0.00
流动比率	1.44	1.89	1.87	2.68	2.79
速动比率	1.12	1.37	1.32	2.01	2.09
营运能力					
总资产周转率	0.73	0.74	0.87	0.84	0.82
应收账款周转率	3.61	3.49	3.76	3.69	3.70
应付账款周转率	8.61	7.83	7.08	7.13	7.26
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.64	0.55	0.78	1.05
每股经营现金流(最新摊薄)	0.25	0.51	0.22	0.47	0.67
每股净资产(最新摊薄)	2.59	3.27	3.66	5.87	6.76
估值比率					
P/E	60.84	36.83	42.77	30.00	22.40
P/B	9.03	7.18	6.40	3.99	3.47
EV/EBITDA	39.60	26.18	31.61	22.68	17.21

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