

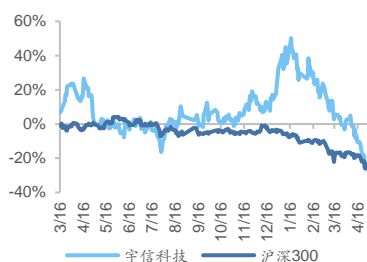
## 创新业务营收倍增，订单充裕支撑全年发展

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-04-29

收盘价（元）	15.12
近12个月最高/最低（元）	27.92 / 12.96
总股本（百万股）	711.63
流通股本（百万股）	646.89
流通股比例（%）	90.90%
总市值（亿元）	107.60
流通市值（亿元）	97.81

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

### 联系人：陈晶

执业证书号：S0010120040031

邮箱：chenjing@hazq.com

### 联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

### 相关报告

- 《华安证券\_行业深度\_计算机行业\_DC/EP：数字人民币引领未来支付新趋势》2021-9-15
- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_公司深度\_创新业务优化商业模式，政策驱动传统业务稳增》2022-3-12

### 主要观点：

#### ● 事件概况

宇信科技于4月28日发布2022年一季报。公司实现营业收入4.07亿元，同比减少2.5%；实现归母净利润159.74万元，同比增长106%；扣非归母净利润69.54万元，同比增长102%。

#### ● 主营软件业务稳健增长，在手订单充裕支撑全年发展

公司营收同比减少2.50%的主要原因系，集成销售及服务业务收入减少66%，由于该业务毛利水平较低，其营收占比下降有利于优化公司收入结构，公司整体毛利率较上年提高6.02%。此外，盈利质量改善也帮助公司净利润扭亏为盈，实现159.74万元，较上年增加2793万元。主营软件业务增长维持强劲稳健，实现营收3.15亿元，同比增长24%。信贷产品方面，新一代分布式信贷V5版本有望在今年迎来高速增长，非银领域实现新项目中标。数据产品方面，新增订单较去年同期增长超40%，在数据资管领域公司拿下了政策性银行首单。监管产品方面，为满足监管新规的要求，公司于第一时间推出了EAST 5.0报送产品、存款保险2.0报送产品，并实现了在多家银行的落地。此外，公司软件业务在手订单充裕，一季度同比增长25%，为全年业务发展奠定坚实基础。

#### ● 创新业务营收倍增，业务拓展稳健向前

一季度，得益于在数字信贷、传统科技运营、营销运营、宇信金融云等业务拓展上的稳健向前，公司创新运营业务实现营收4155万元，同比增长130%。数字零售信贷方面，新增两家银行客户，而新推出的汽车金融全系解决方案和数字化经营分析平台产品广受潜在客户认可，有望在年底签约。营销运营方面，公司成功签约了两家银行存款联合运营项目，落地了一家外资银行活动营销项目和一家城商行贷款二次营销项目。宇信金融云方面，参建多家股份制银行信创云建设项目，积累了全栈信创私有云的咨询、建设和运维能力。我们认为，随着公司在创新业务的人才吸引和业务运营能力方面的持续投入，其营收的高速增长有望为公司的第二增长曲线提供强力支撑。

#### ● 境外业务加速成长，境内数字化转型维持行业高景气

一季度，公司加快推进新加坡、印尼、柬埔寨、马来西亚四国的市场拓展，手机银行产品成功落地东南亚市场。网点转型产品、渠道产品、数据产品、DevOps产品等有望在今年陆续实现落地。此外，公司投资了印尼互联网巨头GoTo，旨在加强生态合作，为海外业务的发展注入新动能。国内方面，金融数字化转型是数字经济的重要一环，银行IT发展持续加码，这一环境下，拥有较全业务体系、较强技术实力的金融IT行业龙头将率先从市场扩张中受益。据IDC预测，中国银行业IT解决方案市场规模将在2025年增长至1185.6亿元，五年CAGR为14.64%，长期维持高景气。

### ● 投资建议

金融数字化政策逐渐加码下，银行 IT 开发需求持续旺盛，正逐步走向自主可控、高效经济的国产分布式架构；另一方面，公司创新业务成果显现，共建共营的创新模式带来可观的盈利表现；此外，与百度、腾讯、华为等公司共同搭建金融云和数据中台业务也逐渐支撑业务创收。我预计宇信科技 2022-2024 年分别实现收入 45.79/55.03/ 65.07 亿元，同比增长 22.9%/20.2%/18.2%；实现归母净利润 4.86/6.14/7.61 亿元，同比增长 22.7%/26.4%/24.0%，维持“买入”评级。

#### 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,726	4,579	5,503	6,507
收入同比(%)	25.0%	22.9%	20.2%	18.2%
归属母公司净利润	396	486	614	761
净利润同比(%)	-12.6%	22.7%	26.4%	24.0%
毛利率(%)	34.1%	35.2%	36.8%	37.5%
ROE(%)	15.6%	16.5%	18.1%	19.3%
每股收益(元)	0.60	0.73	0.86	1.07
P/E	39.92	18.31	15.59	12.57
P/B	5.75	2.84	2.64	2.26
EV/EBITDA	35.87	16.69	13.42	10.08

资料来源: wind, 华安证券研究所

#### 风险提示

1) 金融行业数字化政策落地不及预期的风险；2) 银行下游需求扩张不及预期的风险；3) 受疫情影响，创新运营业务量下降的风险。

## 财务报表与盈利预测

## 资产负债表

会计年度	单位:百万元			
	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>3,742</b>	<b>5,004</b>	<b>6,090</b>	<b>7,368</b>
现金	1,292	2,210	2,652	3,476
应收账款	1,214	1,378	1,737	1,946
其他应收款	56	68	82	97
预付账款	33	41	49	58
存货	1,144	1,302	1,564	1,785
其他流动资产	4	1,306	1,569	1,792
<b>非流动资产</b>	<b>710</b>	<b>788</b>	<b>506</b>	<b>494</b>
长期投资	360	360	360	360
固定资产	87	78	69	61
无形资产	3	2	0	(2)
其他非流动资产	260	348	76	75
<b>资产总计</b>	<b>4,453</b>	<b>5,792</b>	<b>6,596</b>	<b>7,862</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,671</b>	<b>2,631</b>	<b>2,942</b>	<b>3,600</b>
短期借款	15	506	608	719
应付账款	907	1,219	1,272	1,640
其他流动负债	749	906	1,062	1,241
<b>非流动负债</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	15	15	15	15
<b>负债合计</b>	<b>1,686</b>	<b>2,646</b>	<b>2,957</b>	<b>3,615</b>
少数股东权益	19	9	9	7
股本	661	661	712	712
资本公积	774	883	1,022	1,194
留存收益	1,313	1,592	1,896	2,335
归属母公司股东权益	2,748	3,136	3,630	4,240
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,453</b>	<b>5,792</b>	<b>6,596</b>	<b>7,862</b>

## 现金流量表

会计年度	单位:百万元			
	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	<b>117</b>	<b>494</b>	<b>442</b>	<b>845</b>
净利润	395	476	613	760
折旧摊销	19	12	12	12
财务费用	(6)	(15)	(12)	(17)
投资损失	(46)	(16)	(5)	(2)
营运资金变动	(469)	38	(165)	92
其他经营现金流	224	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>211</b>	<b>16</b>	<b>5</b>	<b>2</b>
资本支出	(9)	0	0	0
长期投资	179	16	5	2
其他投资现金流	41	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(345)</b>	<b>408</b>	<b>(5)</b>	<b>(23)</b>
短期借款	(153)	491	102	111
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	(192)	(83)	(107)	(134)
<b>现金净增加额</b>	<b>(17)</b>	<b>919</b>	<b>442</b>	<b>823</b>

资料来源: WIND, 华安证券研究所

## 利润表

会计年度	单位:百万元			
	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>3,726</b>	<b>4,579</b>	<b>5,503</b>	<b>6,507</b>
营业成本	2,454	2,968	3,479	4,066
营业税金及附加	20	24	29	34
销售费用	155	201	242	286
管理费用	731	910	1,105	1,307
财务费用	(6)	(15)	(12)	(17)
资产减值损失	40	46	57	64
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	46	16	5	2
<b>营业利润</b>	<b>429</b>	<b>514</b>	<b>664</b>	<b>824</b>
营业外收入	0	2	0	0
营业外支出	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>428</b>	<b>516</b>	<b>664</b>	<b>824</b>
所得税	33	40	51	64
<b>净利润</b>	<b>395</b>	<b>476</b>	<b>613</b>	<b>760</b>
少数股东损益	(1)	(9)	(1)	(1)
<b>归属母公司净利润</b>	<b>396</b>	<b>486</b>	<b>614</b>	<b>761</b>
EBITDA	441	513	664	818
EPS (元)	0.60	0.73	0.86	1.07

## 主要财务比率

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入	24.97%	22.90%	20.17%	18.23%
营业利润	-10.24%	19.82%	29.18%	24.00%
归属于母公司净利润	-12.60%	22.67%	26.42%	24.00%
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	34.15%	35.18%	36.79%	37.51%
净利率(%)	10.62%	10.60%	11.15%	11.70%
ROE(%)	15.61%	16.50%	18.14%	19.34%
ROIC(%)	14.64%	16.46%	20.80%	25.26%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	37.86%	45.69%	44.83%	45.97%
净负债比率(%)	-46.13%	-54.18%	-56.17%	-64.89%
流动比率	2.24	1.90	2.07	2.05
速动比率	1.56	1.41	1.54	1.55
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.88	0.89	0.89	0.90
应收账款周转率	3.53	3.53	3.53	3.53
应付账款周转率	2.79	2.79	2.79	2.79
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.60	0.73	0.86	1.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	0.75	0.62	1.19
每股净资产(最新摊薄)	4.16	4.74	5.10	5.96
<b>估值比率</b>				
P/E	39.9	18.3	15.6	12.6
P/B	5.8	2.8	2.6	2.3
EV/EBITDA	35.87	16.69	13.42	10.08

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

**联系人：**陈晶，华东师范大学金融硕士，主要覆盖物联网、军工通信和卫星产业链，2020 年加入华安证券研究所。

**联系人：**张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖电力信息化和人工智能，2021 年 8 月加入华安证券研究所。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。