

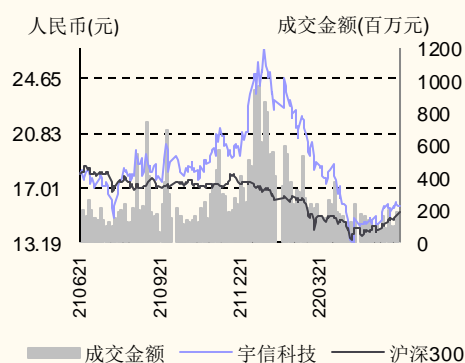
## 宇信科技 (300674.SZ) 买入 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 15.70 元

### 市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	7.12
已上市流通 A 股(亿股)	6.47
总市值(亿元)	111.73
年内股价最高最低(元)	26.73/13.19
沪深 300 指数	4330
创业板指	2710



## 入股同方软银，共同发力核心系统及海外市场

### 公司基本情况 (人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,982	3,726	4,465	5,518	6,741
营业收入增长率	12.44%	24.97%	19.82%	23.59%	22.15%
归母净利润(百万元)	453	396	525	691	855
归母净利润增长率	65.18%	-12.60%	32.76%	31.43%	23.75%
摊薄每股收益(元)	1.099	0.599	0.738	0.970	1.201
每股经营性现金流净额	0.88	0.18	0.66	1.05	1.43
ROE(归属母公司)(摊薄)	19.49%	14.40%	15.93%	18.09%	19.17%
P/E	N.A	N.A	21.26	16.18	13.07
P/B	N.A	N.A	3.39	2.93	2.51

来源: 公司年报、国金证券研究所

### 事件

- 根据宇信科技官方公众号, 6月20日公司宣布出资 6,050 万入股国内核心系统头部厂商同方软银, 持股比例为 16.88%。双方已于 2020 年开启战略合作; 日后将基于前期良好的合作基础, 在核心系统、信贷核算、票据系统等产品和解决方案领域开展更深层次的合作。

### 经营分析

- 同方软银主要为中小银行提供 IT 解决方案。其自研的核心业务系统 RunningCore 经过 15 年的发展, 已经成为国内外主流的银行核心系统产品之一。此外, 公司在信贷核算、渠道接入等系统方面亦有较好的研发基础。同方软银 2019 年营收达 1.48 亿元, 毛利率和净利率分别为 52.3%、20.3%; 并于 2021 年 6 月自新三板退市。
- 同方软银的核心系统产品有望与宇信科技的平台资源优势互补, 共同发力银行核心业务系统市场, 尤其是东南亚市场。近年, 在以东南亚为代表的海外市场, 大量获得虚拟银行牌照的新型金融机构纷纷开业, 数字核心系统、虚拟银行核心系统等项目机会频现。而同方软银的新一代核心业务系统产品 RunningCore V6.0 已完成基于境外审计及监管需求的定制开发, 并于一家新加坡银行的国内分行率先实现落地。未来, 宇信科技与同方软银有望充分发挥协同效应, 将中国先进的核心业务系统、信贷业务系统等产品 and 解决方案共同对外输出。

### 投资建议

- 我们维持对公司 2022~2024 年的盈利预测, 预计营收分别为 44.7/55.2/67.4 亿元, 归母净利分别为 5.3/6.9/8.6 亿元, 对应 21.3/16.2/13.1 倍 PE, 维持“买入”评级。

### 风险提示

- 疫情反复使得公司经营不及预期; 创新运营等高毛利业务拓展不及预期; 行业竞争加剧; 解禁风险; 股东和高管减持风险; 与同方软银的业务协同不及预期

### 相关报告

- 《均衡发展, 守正出奇-宇信科技首次覆盖》, 2022.5.22

王倩雯 联系人  
wangqianwen@gjzq.com.cn

孟灿 分析师 SAC 执业编号: S1130522050001  
mengcan@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	2,652	2,982	3,726	4,465	5,518	6,741
增长率		12.4%	25.0%	19.8%	23.6%	22.2%
主营业务成本	-1,724	-1,934	-2,454	-2,889	-3,527	-4,264
%销售收入	65.0%	64.8%	65.9%	64.7%	63.9%	63.3%
毛利	928	1,048	1,272	1,576	1,991	2,476
%销售收入	35.0%	35.2%	34.1%	35.3%	36.1%	36.7%
营业税金及附加	-14	-14	-20	-22	-28	-34
%销售收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-126	-144	-155	-192	-243	-303
%销售收入	4.7%	4.8%	4.2%	4.3%	4.4%	4.5%
管理费用	-232	-253	-296	-353	-430	-519
%销售收入	8.8%	8.5%	7.9%	7.9%	7.8%	7.7%
研发费用	-275	-313	-435	-536	-668	-829
%销售收入	10.4%	10.5%	11.7%	12.0%	12.1%	12.3%
息税前利润 (EBIT)	282	323	366	473	623	791
%销售收入	10.6%	10.8%	9.8%	10.6%	11.3%	11.7%
财务费用	-26	-15	6	30	20	10
%销售收入	1.0%	0.5%	-0.2%	-0.7%	-0.4%	-0.1%
资产减值损失	-17	-21	-40	-27	-4	-4
公允价值变动收益	-1	0	1	0	0	0
投资收益	24	157	46	24	24	24
%税前利润	8.2%	32.6%	10.6%	4.4%	3.3%	2.7%
营业利润	287	478	429	559	735	909
营业利润率	10.8%	16.0%	11.5%	12.5%	13.3%	13.5%
营业外收支	2	2	-1	0	0	0
税前利润	289	480	428	559	735	909
利润率	10.9%	16.1%	11.5%	12.5%	13.3%	13.5%
所得税	-16	-27	-33	-34	-44	-55
所得税率	5.5%	5.7%	7.7%	6.0%	6.0%	6.0%
净利润	273	453	395	525	691	855
少数股东损益	-1	0	-1	0	0	0
归属于母公司的净利润	274	453	396	525	691	855
净利率	10.3%	15.2%	10.6%	11.8%	12.5%	12.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	273	453	395	525	691	855
少数股东损益	-1	0	-1	0	0	0
非现金支出	48	49	70	77	122	201
非经营收益	2	-147	-47	5	-24	-24
营运资金变动	-143	8	-302	-135	-44	-17
经营活动现金净流	181	363	117	472	744	1,015
资本开支	-276	-27	-18	-345	-400	-500
投资	-247	43	170	-154	-24	-24
其他	73	5	56	24	24	24
投资活动现金净流	-450	22	209	-474	-400	-500
股权募资	5	338	29	166	0	0
债权募资	446	-675	-165	-15	0	0
其他	-125	244	-210	-142	-171	-213
筹资活动现金净流	326	-92	-345	9	-171	-213
现金净流量	56	291	-21	7	174	301

资产负债表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,018	1,356	1,292	1,294	1,465	1,764
应收款项	784	852	1,211	1,450	1,716	2,004
存货	532	878	1,144	1,318	1,515	1,717
其他流动资产	70	130	96	161	197	240
流动资产	2,404	3,216	3,742	4,223	4,893	5,725
%总资产	60.5%	79.4%	84.0%	78.9%	77.3%	76.5%
长期投资	611	690	537	691	715	740
固定资产	649	93	87	346	555	804
%总资产	16.3%	2.3%	1.9%	6.5%	8.8%	10.7%
无形资产	237	17	22	64	139	194
非流动资产	1,569	837	710	1,130	1,436	1,763
%总资产	39.5%	20.6%	16.0%	21.1%	22.7%	23.5%
资产总计	3,974	4,052	4,453	5,353	6,329	7,488
短期借款	829	169	15	0	0	0
应付款项	231	713	480	710	868	1,052
其他流动负债	604	818	1,175	1,316	1,617	1,953
流动负债	1,664	1,700	1,671	2,026	2,485	3,005
长期贷款	402	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	15	11	8	6
负债	2,066	1,700	1,686	2,037	2,493	3,011
普通股股东权益	1,846	2,324	2,748	3,298	3,818	4,459
其中：股本	400	412	661	712	712	712
未分配利润	745	1,102	1,297	1,680	2,200	2,841
少数股东权益	62	28	19	19	19	19
负债股东权益合计	3,974	4,052	4,453	5,353	6,329	7,488

比率分析

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标						
每股收益	0.685	1.099	0.599	0.738	0.970	1.201
每股净资产	4.615	5.641	4.156	4.634	5.364	6.265
每股经营现金净流	0.451	0.881	0.177	0.664	1.046	1.426
每股股利	0.150	0.270	0.200	0.200	0.240	0.300
回报率						
净资产收益率	14.85%	19.49%	14.40%	15.93%	18.09%	19.17%
总资产收益率	6.90%	11.18%	8.89%	9.82%	10.91%	11.41%
投入资本收益率	8.48%	12.09%	12.15%	13.42%	15.25%	16.61%
增长率						
主营业务收入增长率	23.88%	12.44%	24.97%	19.82%	23.59%	22.15%
EBIT增长率	50.79%	14.76%	13.43%	29.20%	31.49%	27.10%
净利润增长率	40.16%	65.18%	-12.60%	32.76%	31.43%	23.75%
总资产增长率	22.50%	1.98%	9.88%	20.22%	18.24%	18.31%
资产管理能力						
应收账款周转天数	94.8	97.9	97.2	115.0	110.0	105.0
存货周转天数	107.5	133.1	150.3	170.0	160.0	150.0
应付账款周转天数	42.4	46.6	38.2	40.0	40.0	40.0
固定资产周转天数	15.2	11.3	8.5	28.3	36.7	43.6
偿债能力						
净负债/股东权益	10.79%	-50.49%	-46.13%	-39.03%	-38.19%	-39.40%
EBIT利息保障倍数	11.0	22.0	-61.3	-15.8	-31.1	-79.1
资产负债率	51.99%	41.96%	37.86%	38.05%	39.39%	40.21%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	5	21	41	65
增持	0	0	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.09	1.07	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

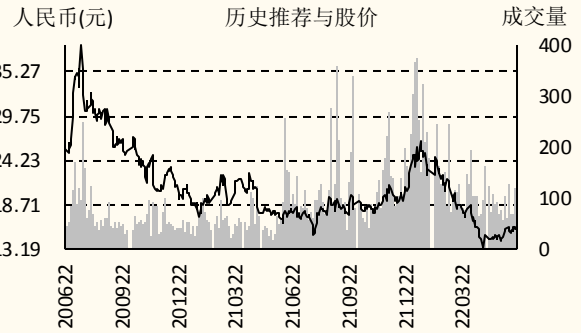
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-05-22	买入	15.01	22.15 ~ 29.10

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
- 中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
- 减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明:**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402