

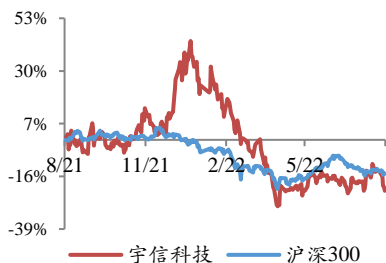
Q2 收入增速较快，毛利率下降等因素影响利润

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-08-27

| | |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元) | 14.45 |
| 近12个月最高/最低(元) | 26.73/13.19 |
| 总股本(百万股) | 712 |
| 流通股本(百万股) | 703 |
| 流通股比例(%) | 98.82 |
| 总市值(亿元) | 103 |
| 流通市值(亿元) | 102 |

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

电话：021-60958389

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

1. 创新业务营收倍增，订单充裕支撑全年发展 2022-04-29

2. 创新业务优化商业模式，政策驱动传统业务稳增 2022-03-13

主要观点：

● 公司发布 2022 年中报，单季度收入增速较快。

营业收入 16.01 亿元，同比增长 18.5%；归母净利润 1.21 亿元，同比下降 9.1%；扣非归母净利润 1.14 亿元，同比增长 7.2%。

单 Q2，营业收入 11.95 亿元，同比增长 27.9%；归母净利润 1.19 亿元，同比增长 554.6%；扣非归母净利润 1.13 亿元，同比下降 15.5%。

● 多因素致成本上升，毛利率下降明显，致利润端增速低于收入增速。

1. 分业务来看，软件开发业务收入 12.75 亿元，同比增长 20.1%；系统集成销售及收入 2.54 亿元，同比增长 12.8%；创新运营业务收入 0.72 亿元，同比增长 14.0%。

2. 综合毛利率 31.7%，同比下降 4.3pct。疫情导致公司项目交付和实施成本上升；软件行业技术人才争夺竞争激烈，人工成本大幅上升，公司软件业务毛利率下降；同时高毛利率的创新运营业务受疫情影响上半年增幅较小，使得公司综合利润率下降。

3. 销售费用率、管理费用率、研发费用率分别下降 0.92pct、2.48pct、0.23pct。费用率下降主要由于本期确认约 0.26 亿元股份支付费用，较去年同期 0.72 亿元股份支付费用下降。

4. 剔除股权激励费用、扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润同比下降 21.08%。基于上述分析，利润增速低于收入增速主要由于毛利率的下降导致。

5. 其他影响包括投资收益下降 2962 万元、资产减值损失增加 1642 万元。

6. 经营活动产生的现金流量净额-8.81 亿元，较上年同期有所恶化。主要为软件业务支付的人工成本以及集成采购付款大幅增加。

● 在手订单平稳增长，下半年以期稳定毛利率、拓展创新业务

截止报告期末，公司软件开发业务的累积在手订单较上年同期增长 15%，约为 26.5 亿。下半年以期稳定毛利率、拓展创新业务。主要方式包括战略投资布局入股国内核心系统领先厂商大连同方软银丰富产品线、进一步扩大海外市场、在数字零售信贷以及普惠金融运营等创新业务领域进一步发力。

● 投资建议

预计 2022 年-2024 年实现营业收入 45.0 亿元、55.4 亿元、67.6 亿元，同比增长 20.9%、23.0%、22.1%。预计实现归母净利润 4.6 亿元、5.8 亿元及 7.0 亿元，同比增长 15.8%、25.5%及 22.4%。当前市值对应 2022 年-2024 年业绩的 PE 为 22 倍、18 倍及 15 倍，维持“买入”评级。

● 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。

● 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 | 4,503 | 5,537 | 6,759 |
| 收入同比 (%) | 25.0% | 20.9% | 23.0% | 22.1% |
| 归属母公司净利润 | 396 | 458 | 575 | 704 |
| 净利润同比 (%) | -12.6% | 15.8% | 25.5% | 22.4% |
| 毛利率 (%) | 34.1% | 32.2% | 34.2% | 34.9% |
| ROE (%) | 15.6% | 15.7% | 17.2% | 18.3% |
| 每股收益 (元) | 0.60 | 0.64 | 0.81 | 0.99 |
| P/E | 39.92 | 22.43 | 17.88 | 14.60 |
| P/B | 5.75 | 3.31 | 2.88 | 2.49 |
| EV/EBITDA | 35.87 | 20.45 | 15.60 | 12.04 |

资料来源: wind, 华安证券研究所

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。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 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 AI 及行业信息化，2021 年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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。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达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。