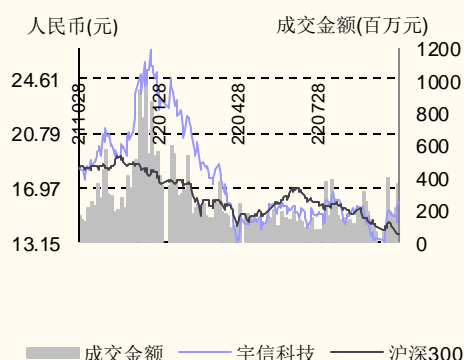


市场价格 (人民币): 15.98 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	7.11
已上市流通 A 股(亿股)	7.03
总市值(亿元)	113.63
年内股价最高最低(元)	26.73/13.15
沪深 300 指数	3631
创业板指	2337



成交金额 宇信科技 沪深300

相关报告

- 《在手订单平稳增长，发力非银及海外业务-《2022-08-27...》》，2022.8.27
- 《入股同方软银，共同发力核心系统及海外市场-公司点评》，2022.6.21
- 《均衡发展，守正出奇-宇信科技首次覆盖》，2022.5.22

王倩雯 分析师 SAC 执业编号: S1130522080001
wangqianwen@gjzq.com.cn

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

核心产品线稳健向上，创新运营延续高增

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%	19.84%	23.58%	22.16%
归母净利润(百万元)	453	396	457	584	705
归母净利润增长率	65.18%	-12.60%	15.42%	27.86%	20.63%
摊薄每股收益(元)	1.099	0.599	0.642	0.822	0.991
每股经营性现金流净额	0.88	0.18	0.23	0.70	0.98
ROE(归属母公司)(摊薄)	19.49%	14.40%	14.15%	16.04%	17.05%
P/E	N.A	N.A	24.87	19.45	16.13
P/B	N.A	N.A	3.52	3.12	2.75

来源: 公司年报、国金证券研究所。

事件

- 10月27日，公司发布三季报，前三季度实现营业收入 26.4 亿，同比增长 28.5%；单 Q3 实现营业收入 10.4 亿元，同比增长 47.8%。前三季度实现归母净利润 1.2 亿元，同比下滑 27.5%；单 Q3 实现归母净利润 -876.3 万元，转盈为亏。

经营分析

- 创新运营业务延续高增势头，预计部分软件业务递延确收。分业务线看，软件业务营收为 5.3 亿元，同比略降 6.4%，我们认为主要系部分软件业务未能在 Q3 确认，向 Q4 递延所致。信创相关硬件业务营收为 4.6 亿元，同比大增 312.2%，主要系软硬一体类信创项目激增所致。创新运营业务营收为 0.5 亿元，同比增长 120.7%，主要系持续拓展数字营销等新场景，且部分数字零售信贷业务于 Q3 续签所致。
- 研发投入持续高增，随软件业务确收，减值有望于 Q4 转回。单 Q3 扣非归母净利润为 -226 万元，同比转盈为亏。主要系研发费用同比增长 41.3%；且本期部分软件业务递延确认，资产减值损失计提 1,088 万所致。我们预计随着 Q4 软件业务的确认，这部分资产减值损失有望转回。
- 核心产品线保持稳健向上，创新运营业务场景持续拓展。公司信贷、数据等产品线均于报告期内频中大单，相关产品线市占率持续提升。创新运营中的数字零售信贷业务与某国有银行多家分行持续签约，且在新拓汽车贷款场景中运营良好，可在分行中实现规模化推广。

投资建议

- 基于 22 年 Q3 经营数据，我们维持 2022~2024 年 44.7/55.2/67.4 亿元的营收预测；将归母净利润预测由 5.3/6.9/8.6 亿元调降至 4.6/5.8/7.1 亿元。当前股价对应 2022~2024 年 PE 分别为 24.9/19.5/16.1 倍，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；股东和高管减持风险

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
主营业务收入	2,652	2,982	3,726	4,465	5,518	6,741	货币资金	1,018	1,356	1,292	1,078	1,333	1,547	
增长率		12.4%	25.0%	19.8%	23.6%	22.2%	应收款项	784	852	1,211	1,450	1,716	2,004	
主营业务成本	-1,724	-1,934	-2,454	-3,012	-3,731	-4,561	存货	532	878	1,144	1,382	1,611	1,846	
%销售收入	65.0%	64.8%	65.9%	67.5%	67.6%	67.7%	其他流动资产	70	130	96	164	203	249	
毛利	928	1,048	1,272	1,453	1,787	2,180	流动资产	2,404	3,216	3,742	4,074	4,864	5,645	
%销售收入	35.0%	35.2%	34.1%	32.5%	32.4%	32.3%	%总资产	60.5%	79.4%	84.0%	78.8%	80.8%	80.6%	
营业税金及附加	-14	-14	-20	-22	-28	-34	长期投资	611	690	537	691	715	740	
%销售收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	固定资产	649	93	87	309	272	399	
销售费用	-126	-144	-155	-196	-232	-270	%总资产	16.3%	2.3%	1.9%	6.0%	4.5%	5.7%	
%销售收入	4.7%	4.8%	4.2%	4.4%	4.2%	4.0%	无形资产	237	17	22	64	139	194	
管理费用	-232	-253	-296	-313	-392	-472	非流动资产	1,569	837	710	1,093	1,153	1,358	
%销售收入	8.8%	8.5%	7.9%	7.0%	7.1%	7.0%	%总资产	39.5%	20.6%	16.0%	21.2%	19.2%	19.4%	
研发费用	-275	-313	-435	-536	-640	-795	资产总计	3,974	4,052	4,453	5,166	6,016	7,003	
%销售收入	10.4%	10.5%	11.7%	12.0%	11.6%	11.8%	短期借款	829	169	15	0	0	0	
息税前利润 (EBIT)	282	323	366	386	496	609	应付款项	231	713	480	592	731	893	
%销售收入	10.6%	10.8%	9.8%	8.6%	9.0%	9.0%	其他流动负债	604	818	1,175	1,316	1,616	1,952	
财务费用	-26	-15	6	9	9	9	流动负债	1,664	1,700	1,671	1,908	2,347	2,845	
%销售收入	1.0%	0.5%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	长期贷款	402	0	0	0	0	0	
资产减值损失	-17	-21	-40	-21	-3	-4	其他长期负债	0	0	15	11	8	6	
公允价值变动收益	-1	0	1	0	0	0	负债	2,066	1,700	1,686	1,919	2,355	2,851	
投资收益	24	157	46	54	54	54	普通股股东权益	1,846	2,324	2,748	3,229	3,643	4,134	
%税前利润	8.2%	32.6%	10.6%	11.1%	8.7%	7.2%	其中：股本	400	412	661	711	711	711	
营业利润	287	478	429	486	621	750	未分配利润	745	1,102	1,297	1,612	2,025	2,517	
营业利润率	10.8%	16.0%	11.5%	10.9%	11.3%	11.1%	少数股东权益	62	28	19	19	19	19	
营业外收支	2	2	-1	0	0	0	负债股东权益合计	3,974	4,052	4,453	5,166	6,016	7,003	
税前利润	289	480	428	486	621	750	比率分析		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
利润率	10.9%	16.1%	11.5%	10.9%	11.3%	11.1%	每股指标							
所得税	-16	-27	-33	-29	-37	-45	每股收益	0.685	1.099	0.599	0.642	0.822	0.991	
所得税率	5.5%	5.7%	7.7%	6.0%	6.0%	6.0%	每股净资产	4.615	5.641	4.156	4.541	5.123	5.814	
净利润	273	453	395	457	584	705	每股经营现金净流	0.451	0.881	0.177	0.233	0.702	0.984	
少数股东损益	-1	0	-1	0	0	0	每股股利	0.150	0.270	0.200	0.200	0.240	0.300	
归属于母公司的净利润	274	453	396	457	584	705	回报率							
净利率	10.3%	15.2%	10.6%	10.2%	10.6%	10.5%	净资产收益率	14.85%	19.49%	14.40%	14.15%	16.04%	17.05%	
							总资产收益率	6.90%	11.18%	8.89%	8.84%	9.71%	10.06%	
							投入资本收益率	8.48%	12.09%	12.15%	11.17%	12.73%	13.79%	
							增长率							
							主营业务收入增长率	23.88%	12.44%	24.97%	19.84%	23.58%	22.16%	
							EBIT增长率	50.79%	14.76%	13.43%	5.34%	28.42%	22.92%	
							净利润增长率	40.16%	65.18%	-12.60%	15.42%	27.86%	20.63%	
							总资产增长率	22.50%	1.98%	9.88%	16.03%	16.45%	16.41%	
							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	30.0	30.0	30.0	
							固定资产周转天数	15.2	11.3	8.5	8.1	18.0	21.6	
							偿债能力							
							净负债/股东权益	10.79%	-50.49%	-46.13%	-33.18%	-36.41%	-37.24%	
							EBIT利息保障倍数	11.0	22.0	-61.3	-42.9	-55.1	-67.7	
							资产负债率	51.99%	41.96%	37.86%	37.14%	39.14%	40.71%	

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	0	0	9	13	36
增持	0	0	0	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	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。

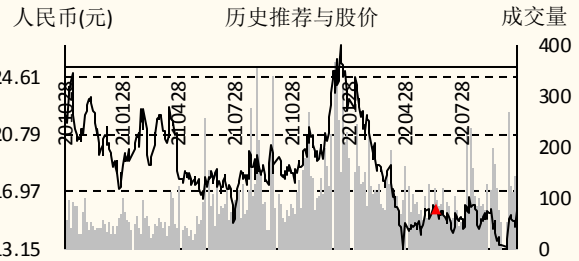
最终评分与平均投资建议对照：

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
2	2022-06-21	买入	15.70	N/A
3	2022-08-27	买入	14.45	N/A

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。

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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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，而不应对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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

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