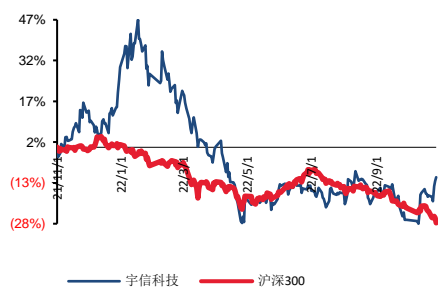


计算机 IT 服务 II

业绩符合预期，布局金融信创有望迎来高增

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	711/703
总市值/流通(百万元)	11,555/11,428
12 个月最高/最低(元)	27.10/13.15

宇信科技(300674)《业绩符合预期，海外业务取得突破》--2022/08/28
 宇信科技(300674)《业绩符合预期，创新业务高速发展》--2022/03/31
 宇信科技(300674)《软件和创新运营业务驱动公司高速成长》--2021/08/23

证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理：程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

事件：

公司发布 2022 年三季度业绩报告，前三季度实现营业收入 26.40 亿元，同比增长 28.54%；归母净利润 1.13 亿元，同比减少 27.53%；扣非后的归母净利润 1.12 亿元，同比减少 11.55%。

前三季度收入增长提速。前三季度公司营收同比增长 28.54%，同比提速 1.95pct；其中单三季度营收同比增长 47.75%，环比提速 19.79pct。由于毛利率较低的集成收入大幅增加相应成本增加，前三季度毛利率同比下降 6.95pct；单三季度毛利率 23.49%，环比下降 6.14pct。

第三季度费用增速环比上升，净利率略有下降。单三季度销售费用同比增长 11.33%（2022Q2 同比减少 14.72%），管理费用同比减少 2.63%（2022Q2 同比减少 9.06%），研发费用同比增长 41.31%（2022Q2 同比增长 17.79%），财务费用同比增长 139.89%（2022Q2 同比减少 121.76%）。费用增速环比上升导致三季度净利率环比下降 10.6pct 至 -1.45%；前三季度净利率同比下降 3.62pct 至 3.48%。

积极布局金融信创，国产化浪潮下有望迎来高增。公司持续推进国产化和信创，深度适配国产操作系统、数据库和中间件，积极推动统一监管全栈信创案例的落地，深化和相关机构组织的密切合作，持续参与信创联盟生态标准制定、典型信创业务场景搭建、以及相关典型案例申报和交流等活动，进一步确定公司在金融信创开展中的领先地位。上半年公司生态合作伙伴数量已经提升至近百家，全面覆盖信创能力的所有产品线，从底层芯片服务器、到数据库、中间件、操作系统，以及云平台、隐私计算等各个技术和产品线，在国产化浪潮下，公司有望迎来高速增长。

投资建议：公司在银行 IT 领域处于领先地位，在 2022 IDC FinTech 全球百强榜中排名跃升 8 位至第 40 位，《金融科技发展规划（2022-2025）》不断落实推动金融行业数字化转型，公司积极布局数字人民币推广、金融信创等业务取得典型案例成果，海外业务亦实现突破，同时回购股份彰显长期发展信心。我们预计 2022-2024 年公司的 EPS 分别为 0.58/0.72/0.88 元，维持“买入”评级。

风险提示：创新业务拓展不及预期；信创进展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3726.20	4732.28	5915.35	7394.19
(+/-%)	24.97%	27.00%	25.00%	25.00%
净利润(百万元)	395.82	413.84	510.61	628.31
(+/-%)	-12.60%	4.55%	23.38%	23.05%
摊薄每股收益(元)	0.56	0.58	0.72	0.88
市盈率(PE)	29	28	23	18

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3726.20	4732.28	5915.35	7394.19
营业成本	2453.76	3075.98	3844.98	4806.22
营业税金及附加	19.54	47.32	59.15	73.94
销售费用	155.38	236.61	295.77	369.71
管理费用	296.21	402.24	473.23	591.53
财务费用	-5.98	-31.82	-24.89	-23.98
资产减值损失	-3.06	0.00	0.00	0.00
投资收益	45.59	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	0.87	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	472.75	436.74	548.12	675.52
其他非经营损益	-44.42	1.97	1.02	1.02
利润总额	428.33	438.71	549.14	676.54
所得税	33.08	30.71	38.53	48.23
净利润	395.25	408.00	510.61	628.31
少数股东损益	-0.58	-5.84	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	395.82	413.84	510.61	628.31
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1291.56	946.46	1183.07	1478.84
应收和预付款项	1244.14	1513.71	1898.56	2389.59
存货	1143.73	1441.95	1804.15	2258.12
其他流动资产	62.73	4.55	5.69	7.11
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	17.51	17.51	17.51	17.51
固定资产和在建工程	86.60	85.13	82.99	80.18
无形资产和开发支出	12.77	6.55	0.33	-5.89
其他非流动资产	306.35	296.69	296.69	296.69
资产总计	4452.55	4599.70	5576.15	6809.31
短期借款	0.00	120.10	342.09	675.92
应付和预收款项	744.15	1092.47	1362.05	1663.59
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	941.64	319.98	396.22	491.53
负债合计	1685.79	1532.54	2100.36	2831.04
股本	661.17	711.62	711.62	711.62
资本公积	773.83	723.38	723.38	723.38
留存收益	1468.73	1785.03	2193.66	2696.13
归属母公司股东权益	2748.08	3054.33	3462.96	3965.43
少数股东权益	18.68	12.84	12.84	12.84
股东权益合计	2766.76	3067.17	3475.79	3978.27
负债和股东权益合	4452.55	4599.70	5576.15	6809.31

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	395.25	408.00	510.61	628.31
折旧与摊销	19.74	27.35	18.36	19.03
财务费用	-5.98	-31.82	-24.89	-23.98
资产减值损失	-3.06	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-483.54	-764.22	-404.98	-551.73
其他	194.48	-13.46	-7.39	-7.85
经营活动现金流净额	116.90	-374.14	91.72	63.78
资本支出	260.57	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-49.15	10.00	10.00	10.00
投资活动现金流净额	211.41	0.00	0.00	0.00
短期借款	-168.70	120.10	221.99	333.84
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	60.71	0.00	0.00	0.00
支付股利	-111.61	-97.54	-101.98	-125.83
其他	-125.76	6.49	24.89	23.98
筹资活动现金流净额	-345.36	29.04	144.90	231.99
现金流量净额	-18.31	-345.10	236.61	295.77
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	24.97%	27.00%	25.00%	25.00%
营业利润增长率	-6.51%	-7.62%	25.50%	23.24%
净利润增长率	-12.74%	3.23%	25.15%	23.05%
EBITDA 增长率	-11.29%	-11.15%	25.29%	23.81%
获利能力				
毛利率	34.15%	35.00%	35.00%	35.00%
期间费率	23.63%	25.83%	25.58%	25.68%
净利率	10.61%	8.62%	8.63%	8.50%
ROE	14.29%	13.30%	14.69%	15.79%
ROA	8.88%	8.87%	9.16%	9.23%
ROIC	32.28%	17.81%	16.71%	16.60%
EBITDA/销售收入	13.06%	9.13%	9.16%	9.07%
营运能力				
总资产周转率	0.88	1.05	1.16	1.19
固定资产周转率	41.58	55.11	70.37	90.63
应收账款周转率	3.75	3.70	3.74	3.72
存货周转率	2.40	2.35	2.35	2.35
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	105.17%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	37.86%	33.32%	37.67%	41.58%
带息债务/总负债	0.00%	7.84%	16.29%	23.88%

计									
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E					
EBITDA	486.52	432.27	541.59	670.56	流动比率	2.24	2.57	2.35	2.18
PE	29.21	27.94	22.65	18.40	速动比率	1.56	1.62	1.48	1.38
PB	4.18	3.77	3.33	2.91	每股指标				
PS	3.10	2.44	1.95	1.56	每股收益	0.56	0.58	0.72	0.88
EV/EBITDA	18.89	24.20	19.29	15.64	每股净资产	3.89	4.31	4.88	5.59
					每股经营现金	0.16	-0.53	0.13	0.09

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafli@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。