

无评级

艾融软件

830799

银行业 IT 解决方案供应商，研发实力领先同行

2022 年 11 月 30 日

## 市场数据

市场数据日期	2022/11/30
收盘价(元)	6.88
总股本(百万股)	210.69
流通股本(百万股)	117.43
总市值(百万元)	1449.54
流通市值(百万元)	807.92
净资产(百万元)	335.80
总资产(百万元)	688.49
每股净资产(元)	1.59

来源: iFinD, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 相关报告

分析师:

代凯燕  
daiky@xyzq.com.cn  
S0190519050001

## 主要财务指标

会计年度	2018	2019	2020	2021
营业收入(百万元)	169.28	213.49	279.61	421.45
同比增长	20.56%	26.12%	30.97%	53.14%
归母净利润(百万元)	53.80	43.43	48.62	50.38
同比增长	39.18%	-19.26%	11.94%	5.95%
毛利率	55.25%	44.41%	41.84%	34.09%
净利率	32.10%	20.42%	17.62%	12.02%
净资产收益率	34.71%	26.89%	18.48%	14.23%
每股收益(元)	0.26	0.21	0.23	0.24
每股经营现金流(元)	1.23	0.71	0.60	0.09

来源: iFinD, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 投资要点

- **深耕金融 IT 领域，2022 年前三季度实现营收、净利双增长。**2022 年前三季度公司业务发展保持良好态势，且疫情催化银行等金融机构的金融业务线上化、互联网化的需求持续增长，促进银行等金融机构在金融科技发展方面加大投入。2022 年前三季度，公司实现营收 4.09 亿元，同比+42.62%，归母净利润 0.32 亿元，同比+0.52%。2022 年上半年，公司实现营收 2.53 亿元，同比+38.57%、归母净利润 0.17 亿元，同比-5.58%。
- **持续加大研发投入赋能技术领先，积累项目经验快速拓展客户。**1) 技术优势: 截至 2022 上半年，公司共拥有软件技术发明专利 14 项，计算机软件著作权 308 项，同时公司持续加大研发投入，2022 前三季度研发费用同比+40.85%，达到 0.52 亿元；2) 客户优势: 公司与多个头部银行建立了稳定的长期合作关系，在项目的获取以及产品的销售方面，具有较强的优势。此外，公司将项目经验积累逐步转化为核心竞争力，并将其拓展及复制到银行业的其他领域以及客户，实现合作客户的快速增长。
- **稳固金融软件业务基本盘，探索汽车软件行业新机会。**公司基于自身研发实力提供定制化开发建设，品类覆盖多个领域。通过较为全面的产品矩阵吸引了众多金融行业客户，并与主要银行客户展开了长期的产品和服务业务合作，此外，公司积极向外探索新客户，将公司服务拓展进一步延伸至汽车软件行业。

风险提示: 技术迭代风险、核心技术人员流失风险、业务季节性波动风险

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

**报告正文****事件**

1) 2022Q1-Q3, 公司实现营收 4.09 亿元/同比+42.62%, 其中 7-9 月较上年增长 49.74%, 主要系砾阳软件收入增长约 5480 万元, 且公司与老客户工商银行、交通银行等的合作进一步深入, 增加营业收入; 2022 Q1-Q3, 公司实现归母净利润 0.32 亿元/同比+0.52%、扣非归母净利润 0.26 亿元/同比-5.65%。

2) 2022Q3, 公司实现营收 1.56 亿元/同比+49.74%、归母净利润 0.14 亿元/同比+9.26%、扣非归母净利润 0.11 亿元/同比+3.65%。

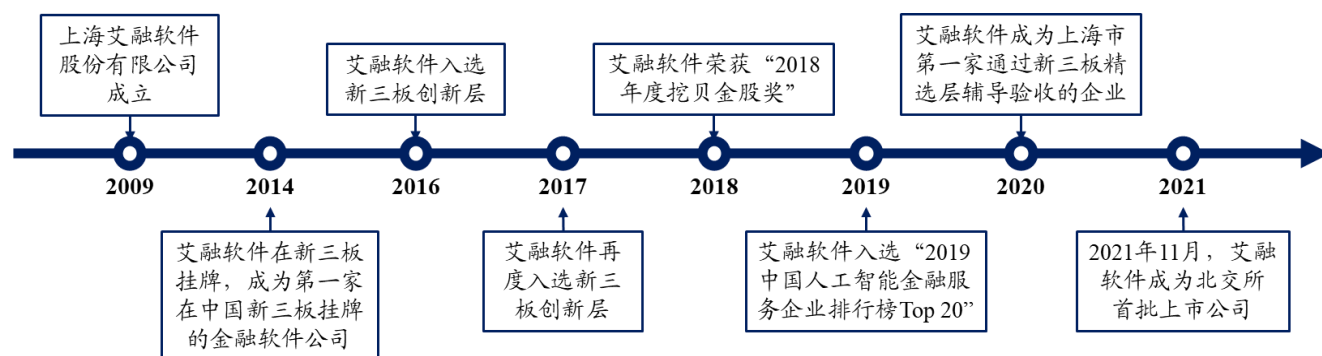
3) 2022 上半年, 公司实现营收 2.53 亿元/同比+38.57%、归母净利润 0.17 亿元/同比-5.58%、扣非归母净利润 0.15 亿元/同比-11.64%。

**1、银行 IT 解决方案供应商, 紧抓金融业信息化需求****1.1、深耕金融 IT 领域, 探索汽车软件行业新机会**

**艾融软件是一家专注于向金融机构提供互联网整体解决方案的计算机科技公司。**公司成立于 2009 年, 深耕金融业务与互联网的整合, 目前已经拥有较全面的自主知识产权以及体系较为完备的系列产品和定制开发服务, 主要为以银行为主的金融机构及其他大型企业提供定制化的金融 IT 软件产品技术开发和技术服务。

**自 2009 年成立以来, 艾融软件发展迅速。**成立初期便成为了国内优秀的互联网金融基础设施供应商之一。2014 年, 艾融软件在新三板挂牌; 2016 年 6 月, 公司入选新三板创新层; 2017 年 5 月, 公司再度入选创新层; 2020 年 7 月, 公司作为全国第一批上海第一家新三板企业晋级精选层; 2021 年 11 月, 艾融软件成为北交所首批上市公司。

图 1、公司近年大事件



资料来源: 公司公告, 兴业证券经济与金融研究院整理

**稳固金融软件业务基本盘, 探索汽车软件行业新机会。**公司围绕金融客户密集、金融业务、金融创新意识发达的上海、北京、广州三个金融中心地区进行业务布局, 与各级银行客户市场中的主要银行客户展开了成功且长期的产品和技术服务业务合作, 包括 3 家国有大型商业银行, 8 家全国性股份制银行, 8 家城市商业银行, 外资银行以及众多优势金融机构客户。此外, 公司积极向外探索新客户, 将公司服务拓展进一步延伸至汽车软件行业。

表 1、公司合作客户名称

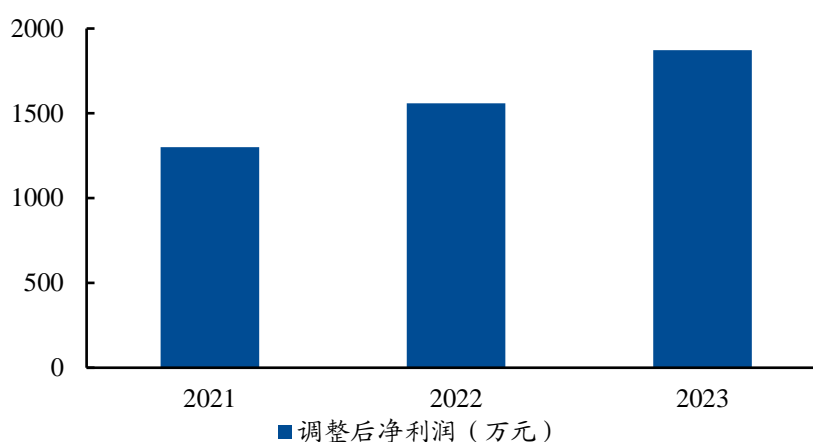
客户类型	客户名称
大型商业银行	工商银行
	建设银行
	交通银行
全国性股份制商业银行	中信银行
	民生银行
	浦发银行
	光大银行
	兴业银行
	华夏银行
	恒丰银行
城市商业银行	浙商银行
	上海银行
	北京银行
	南京银行
	宁波银行
	富滇银行
	厦门银行
	柳州银行
宜宾市商业银行	
农村商业银行	上海农商行
	北京农商行
	广州农商行
	重庆农商行
外资银行	友利银行
	南洋商业银行
优质金融机构客户	中国信托登记有限责任公司
	证通公司
	中国供销
	太平洋保险
	建信人寿保险
	中泰证券
	支付宝
拉卡拉	
汽车软件行业客户	上海汽车集团股份有限公司 零束软件分公司

资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

**收购砾阳软件，拓展客户资源，优化业务结构。**艾融软件于 2021 年以 1.3 亿元收购砾阳软件 100% 的股权，并于 2022 年 3 月正式完成工商变更。经过多年发展，砾阳软件开发团队已有 200 余人，并取得自主知识产权软件产品 8 项，软件著作权 38 项，具备 5 年以上国内大型银行系保险公司、理财子公司等项目开发经验。本次收购有利于填补公司国内头部客户的不足，帮助公司进一步拓展保险、理财等子公司业务领域，实现客户和业务结构的优化。

收购有助于公司完善产品矩阵，提升业务服务实力，增强盈利水平。砾阳软件主要为国内头部商业银行提供信息管理系统、风险控制、监管报送、人力资源管理、金融市场交易等后台及管理系统的软件开发及交付服务，业务覆盖银行后台管理系统，能够与艾融软件形成较好的协同互补，帮助公司完善产品矩阵，提升公司整体服务解决方案的综合实力。同时，砾阳软件进行业绩承诺，2021-2023年公司调整后净利润不得低于 1300、1560、1872 万元，预计未来将进一步增厚艾融软件利润。

图 2、砾阳软件 2021-2023 年业绩承诺（万元）

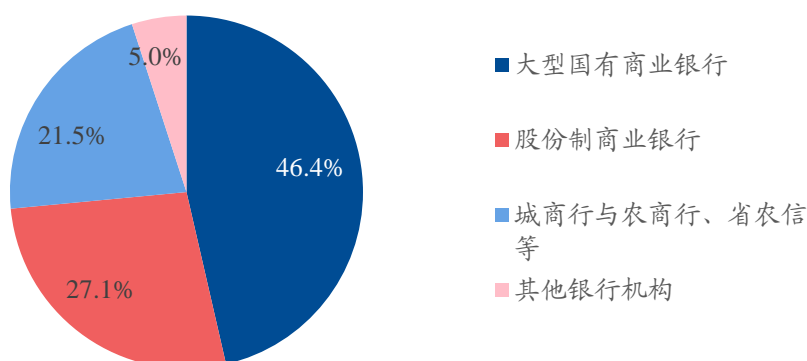


资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

## 1.2、金融业信息化需求增加，银行 IT 解决方案市场仍有较大空间

金融行业对信息技术需求持续增长，银行业不断加大信息化建设投入。从应用领域来说，中国在金融行业应用信息技术 IT 较多，仅次于互联网和电信，其中银行业 IT 投资规模最大，约为证券 IT 投资的 5 倍、保险 IT 投资的 4.5 倍。随着信息技术的快速发展，信息化成为银行业的重要发展趋势，银行业对信息化的依赖程度越来越高。为提高银行业业务效率、服务水平，降低运营成本，其 IT 投资规模巨大且未来将保持稳定增长。目前，银行业已经成为我国信息化建设水平最高的行业之一。根据工信部赛迪研究院，2021 年度中国银行业整体 IT 投资规模达到 2319.08 亿元，较 2020 年增长 21.65%。

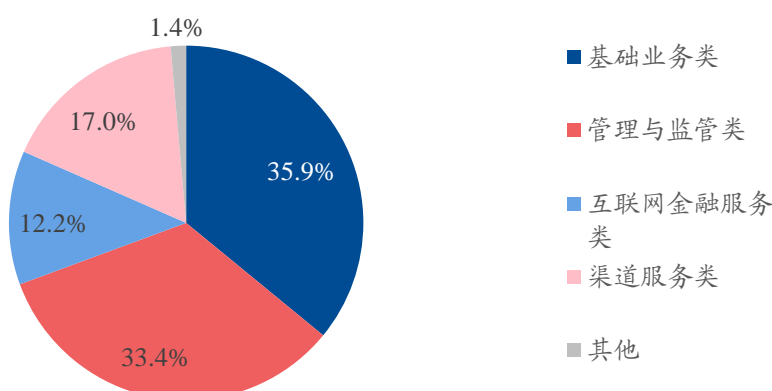
图 3、2021 年中国银行业 IT 投资分布



资料来源：赛迪研究院，兴业证券经济与金融研究院整理

**银行业 IT 解决方案市场规模渗透率较低，仍有较大提升空间。**根据工信部赛迪研究报告，2021 年度中国银行业 IT 解决方案市场的整体规模达到 479.59 亿元，同比增长 24.7%。服务占 2021 年中国银行业 IT 解决方案总市场的 90.4%，保持稳定上升趋势。同时，定制化服务成为中国银行业 IT 解决方案市场的主流，预计到 2026 年，中国银行业 IT 解决方案市场规模将达到 1390.11 亿元，2022 到 2026 年的年均复合增长率为 23.55%。其中，2021 年互联网金融服务类解决方案的市场规模达到 58.64 亿元，同比增长 48.8%，占整体银行 IT 解决方案市场的 12.2%，仍有较大提升空间。

图 4、2021 年中国银行业 IT 解决方案市场中各类解决方案占整体市场的比例

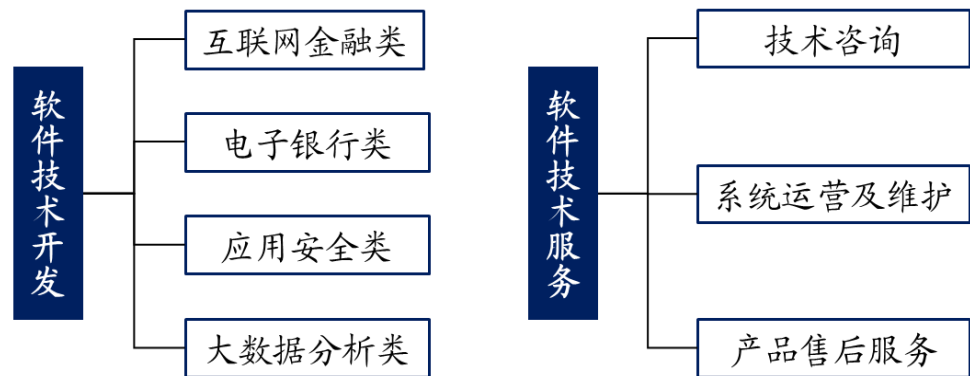


资料来源：赛迪研究院，兴业证券经济与金融研究院整理

## 2、业务涵盖开发及服务，产品矩阵丰富

从服务类型来看，公司主营业务可以分为技术开发和技术服务两类。1) **技术开发**：提供个性化定制，针对客户对新软件系统或者对原有软件系统提出新功能需求，进行软件系统开发并取得收入；2) **技术服务**：基于已完成的客户定制化软件开发，提供保障系统的安全稳定运行的配套技术服务，主要涵盖对既有产品的技术咨询、系统运营及维护、产品售后服务等。

图 5、公司主营业务



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

从产品来看，公司基于自身研发实力提供定制化开发建设，品类覆盖多个领域。艾融软件依托其较强的技术实力为金融机构提供产品平台建设以及基础服务支持，业务还延伸至运营方面，打造了涵盖业务咨询、平台建设、安全保障、运营支撑、营销获客为一体的互联网金融整体解决方案——SQUARE 平台以及包括互联网金融类、电子银行类、应用安全类和大数据分析类多元产品的企业级应用软件。同时，经公司进行系统培训的专业软件开发技术团队，可为金融机构及其它大型行业客户提供专业的软件产品深度定制开发技术服务，助力客户实现数字化转型。

表 2、公司产品明细

产品类型	产品名称
互联网金融类	i2Shopping 金融电子商务平台产品
	i2Pay 互联网支付平台产品
	i2Financing 在线投融资产品
	i2Messenger 即时通信平台产品
	i2Trip 互联网商旅服务平台产品
	i2Analytics 金融电子商务客户大数据分析平台产品
电子银行类	i2Money 网上银行产品
	i2Cash 网上银行产品
	i2Cash 银行重要客户现金管理平台产品
	i2SC 互联网银企直联产品

资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

### 3、持续加大研发投入赋能技术领先，积累项目经验快速拓展客户

取得多项技术专利和软件产品著作权，具有较强技术开发优势。截至 2022 年上半年，艾融软件共拥有软件技术发明专利 14 项，国家版权局认证的计算机软件著作权累计达 308 项，公司在软件产品高筑护城河。公司依托其较强的研发能力，不断对现有软件产品进行升级以及开发新产品，在丰富完善公司软件产品体系的同时也为公司业务拓展提供了强有力的产品支撑。

表 3、公司专利及软件产品著作权数量

时间	专利数量(个)	软件产品著作权数量(个)
2018	0	127
2019	2	164
2020	9	202
2021	13	303
2022H1	14	308

资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

**核心团队拥有深入的专业知识和丰富的实践经验。**艾融软件主要管理人员和核心技术人员均长期从事金融 IT 业务领域，对行业有较深的理解，并具有丰富的销售经验。团队具备超过 15 年的电子银行产品研发、建设、运营等方面深入的专业知识和丰富的实践经验。且研发队伍超过 30 人，研发方向较为全面，涵盖网上银行、电子商务、信息安全、IT 技术、软件开发等相关领域。

**与多个头部银行达成长期合作，客户优势明显。**公司与工商银行、建设银行、交通银行、民生银行、上海银行、上海农商行等银行业代表客户建立了稳定的长期合作关系，在项目的获取以及产品的销售方面，具有较强的优势。公司将项目经验积累逐步转化为核心竞争力，并将其拓展及复制到银行业的其他领域以及客户，实现合作客户的快速增长。

图 6、公司合作客户

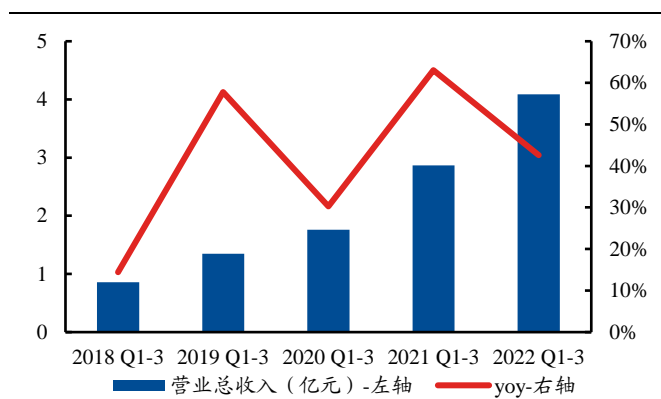


资料来源：公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理

#### 4、深耕金融 IT 领域，实现营收快速增长

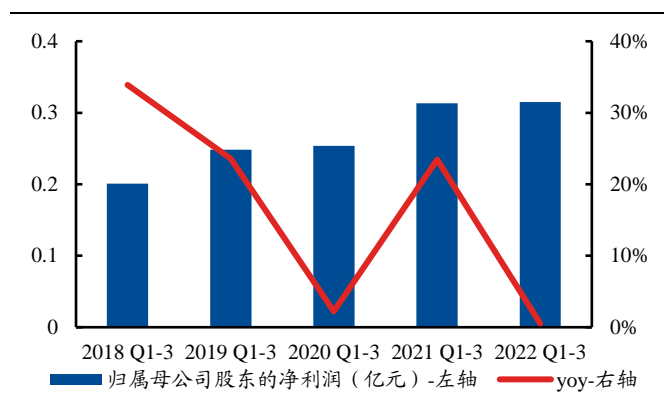
做深金融 IT 领域，2022 年前三季度实现营收、净利双增长。尽管疫情对公司业务造成了一定程度的负面影响，但 2022 年前三季度公司业务发展态势总体保持良好，且疫情催化银行等金融机构金融业务全面线上化、互联网化的需求持续增长，促进银行等金融机构在金融科技发展方面加大投入。2022 年前三季度，公司实现营收 4.09 亿元，同比+42.62%，归母净利润 0.32 亿元，同比+0.52%。2022 年上半年，公司实现营收 2.53 亿元，同比+38.57%、归母净利润 0.17 亿元，同比-5.58%。

图 7、2018-2022 公司前三季度营业总收入（亿元）



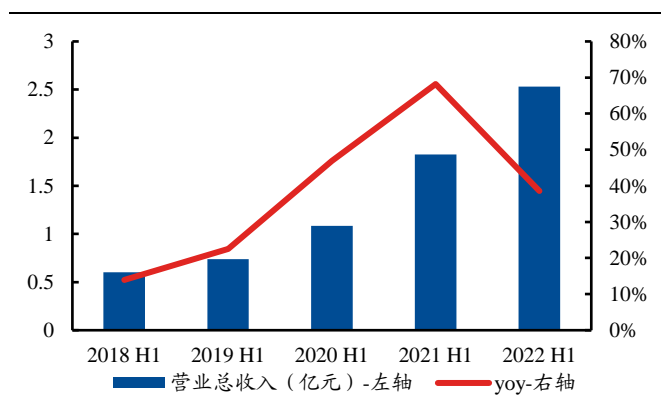
资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 8、2018-2022 公司前三季度归母净利润（亿元）



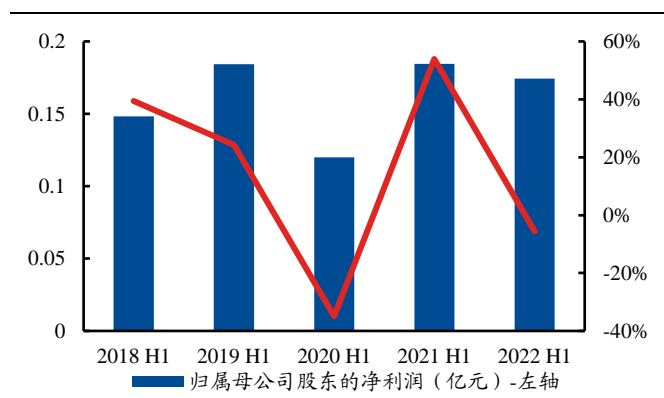
资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 9、2018-2022 公司上半年营业总收入（亿元）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 10、2018-2022 公司上半年归母净利润（亿元）



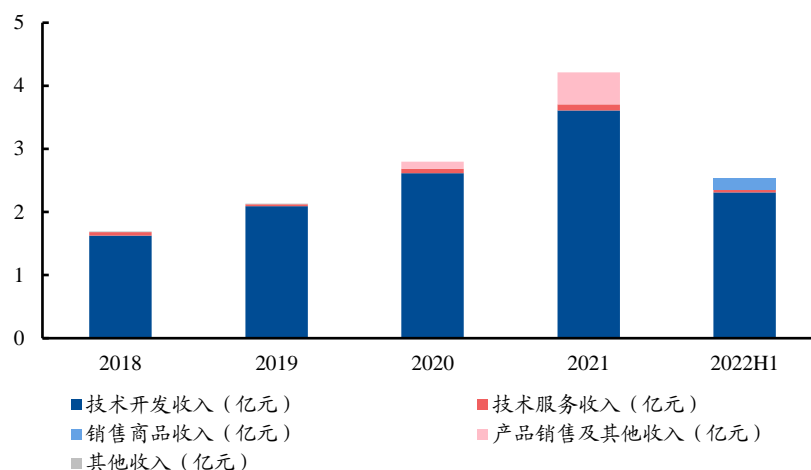
资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

技术开发为公司主要收入来源。分业务来看，2022 年上半年公司主营业务技术开发、销售商品、技术服务分别实现营收 2.31、0.18、0.04 亿元，同比+44.27%、-4.16%、+8.07%，营收占比 91.29%、7.05%、1.66%；毛利率分别达 33.77%、

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

14.26%、39.78%，同比-3.79pct、+0.76pct、-13.93pct。其中，技术开发收入同比大幅增长主要由于新增子公司砾阳软件导致收入较上年同期增长了 19.71%。

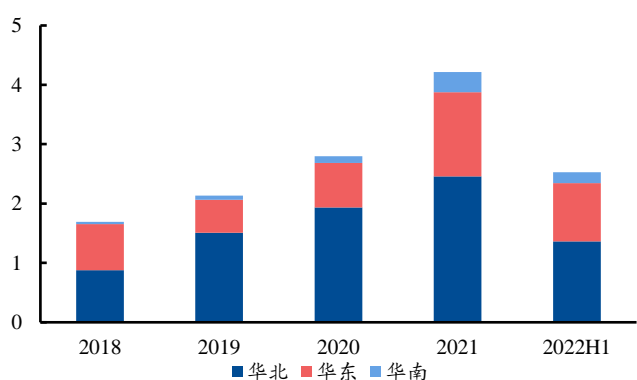
图 11、2018-2022H1 公司分产品营业收入（亿元）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

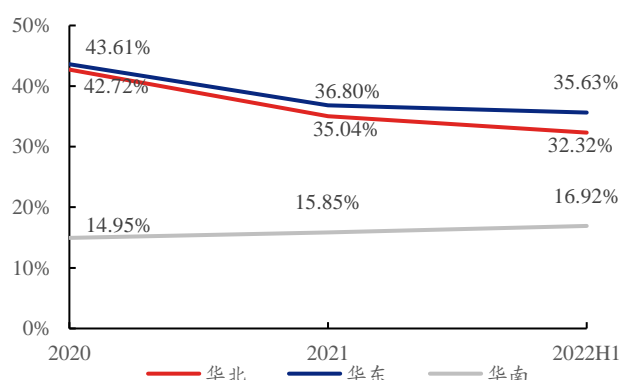
紧抓金融行业密集的华东地区需求，实现营收快速增长。分地区来看，2022 年上半年公司华北、华东、华南地区分别实现营收 1.36、0.98、0.18 亿元，同比 +25.66%、+75.52%、+1.28%；毛利率分别达 32.32%、35.63%、16.92%，同比-5.73pct、-1.44pct、+2.12pct。公司在华北地区继续深耕老客户，深化合作的同时增加了硬件收入，在华东地区收购砾阳软件，带来营收的大幅增长。

图 12、2018-2022H1 公司分地区营业收入（亿元）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

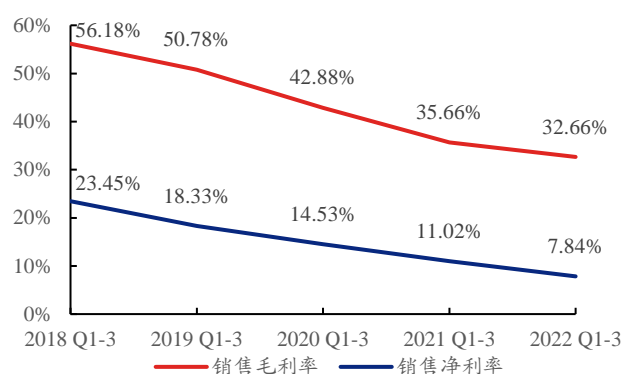
图 13、2020-2022H1 公司分地区毛利率（%）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

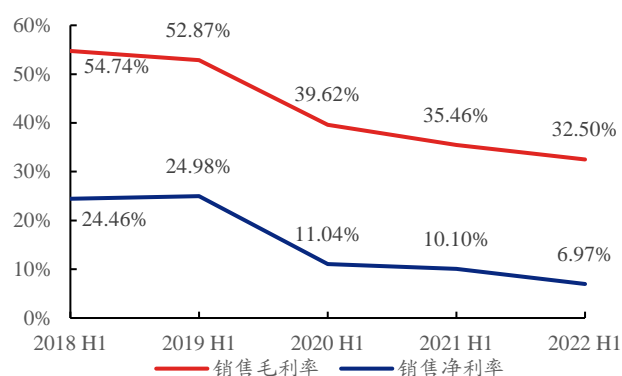
高度重视技术研发，持续保持较高研发投入。2022 年上半年，1) 盈利能力来看，实现毛利率 32.50%/同比-2.96pct，净利率 6.97%/同比-3.13pct；2) 期间费率来看，销售费率 2.65%/同比-0.16pct，管理费用率 8.69%/同比+0.13pct，财务费率 1.15%/同比+1.01pct，研发费率 12.78%/同比+0.20pct。2022Q1-Q3，1) 盈利能力来看实现毛利率 32.66%/同比-3.00pct，净利率 7.84%/同比-3.18pct；2) 公司持续加大研发投入，研发费用同比增长 40.85%，达到 0.52 亿元。

图 14、2018-2022 公司前三季度利润率 (%)



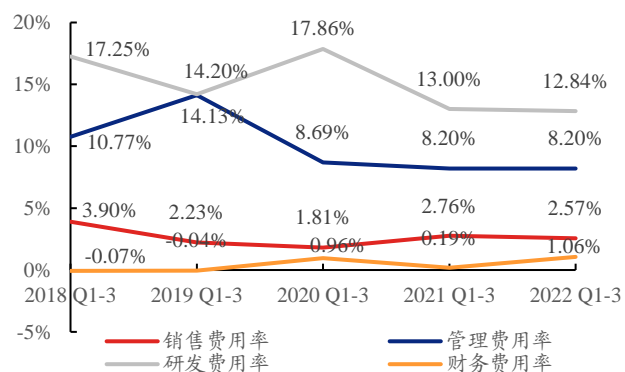
资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 15、2018-2022 公司上半年利润率 (%)



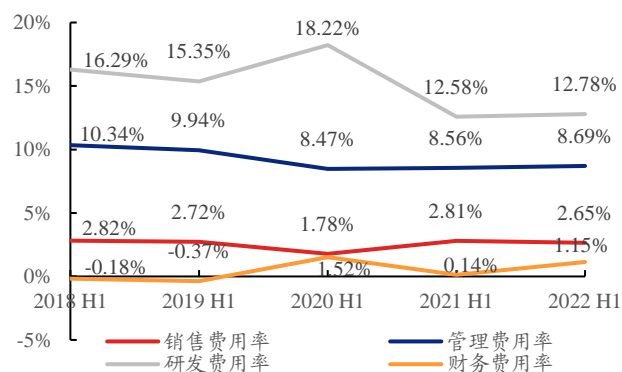
资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 16、2018-2022 公司前三季度期间费率 (%)



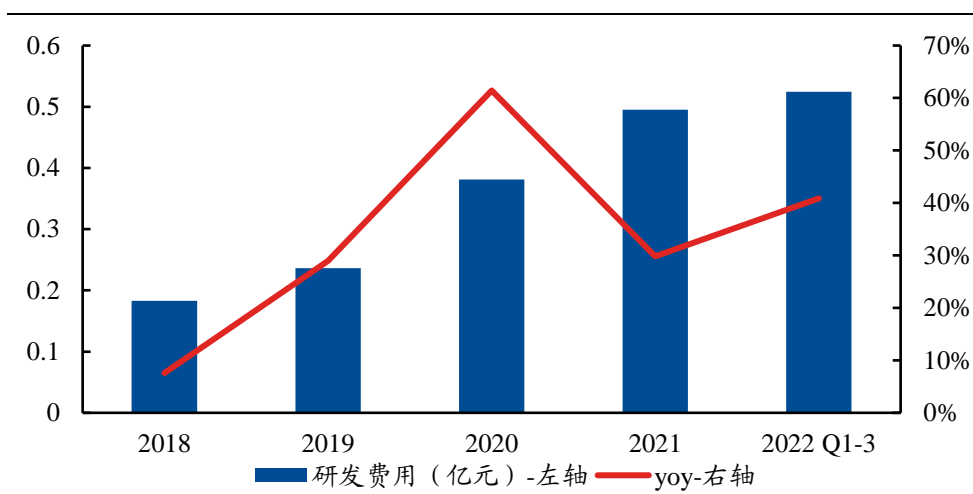
资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 17、2018-2022 公司上半年期间费率 (%)



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 18、2018-2022Q1-3 公司研发费用（亿元）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

## 5、风险提示

- 1) 技术迭代风险
- 2) 核心技术人员流失风险
- 3) 业务季节性波动风险等

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyq.com.cn	邮箱：research@xyq.com.cn	邮箱：research@xyq.com.cn