

证券研究报告

公司研究

点评报告

宇信科技(300674.SZ)

投资评级:

上次评级:

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

郑祥 计算机行业研究助理

邮箱: zhengxiang@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

毛利下滑拖累短期利润,“信创+创新业务” 打开成长空间

2023年3月31日

- **事件:** 3月30日晚,宇信科技发布2022年年报,公司实现营收42.85亿元,同比增长14.99%;实现归母净利润2.53亿元,同比减少36.09%;实现归母扣非净利润2.44亿元,同比减少32.42%;经营活动产生的现金流量净额为1.75亿元,同比增长49.75%。
- **受益于信创及数字化转型推动,公司营收保持稳定增长。**2022年,公司三大业务线稳步发展,持续良好增长势头,实现营收42.84亿元,同比增长14.99%。分业务线来看,公司凭借信贷、数据、渠道和监管等产品线在市场上的优势,以及基于信创的综合软件服务能力,软件开发及服务业务保持稳定增长,实现收入31.47亿元,同比增长10.04%;其中国有大行、股份制银行、大资产规模城商行贡献了超过50%软件收入,同时,非银金融机构和外资银行收入同比增长达50.2%和98.9%。在信创战略持续推动下,银行IT围绕自主创新进行重构和升级,公司的系统集成业务增长显著,实现收入9.69亿元,同比增长38.5%。受宏观环境影响,公司创新业务实现收入1.65亿元,同比增长0.2%。
- **毛利率下滑致使利润承压,后期有望得到修复。**公司2022年主营业务综合毛利率为26.98%,同比下降7.17个百分点;实现归母净利润2.53亿元,同比减少36.09%。毛利率下滑导致净利润下降,而毛利率下滑主要因软件业务毛利率下降及毛利率相对较低的系统集成业务收入快速增长所致;其中,软件业务毛利率为29.42%,同比下降8.35个百分点,系宏观环境导致的软件业务交付效率下降、业务实施成本快速上升、过去几年行业高景气度带来人才抢夺导致的人工成本上涨、金融信创示范一期项目适配和交付投入增加等一系列原因所致。系统集成业务毛利率保持基本稳定;创新业务毛利率为85.72%,同比增加10.93个百分点,主要因数字信贷模块业务规模增长,公司数字信贷模块的运营经过不断打磨和迭代,老客户的持续运营规模保持稳定增长所致。展望今年,随着宏观因素的逐步好转,软件业务交付效率及实施成本有望得到改善;同时,公司将聚焦人效和项目管理,提升业务的发展效率,以期修复毛利。
- **积极布局金融信创,加速发展创新业务,助力业绩重回增长轨道。**金融信创的发展是公司重要战略发展目标。2022年,公司产品已经累积取得近300个信创适配证书;在某政策性银行的项目上,公司适配多款国产数据库,中间件和操作系统,并实现了该银行统一监管报送平台全栈信创;在数据产品线上,发布新一代数据智能产品服务体系(UDIY),为客户提供一站式、全信创的数字化数据底座基础建设服务。未来,公司在大力布局信创的同时,也将进一步加大在创新运营业务的投入力度,提升创新业务占总营收的比例;作为高毛利业务,提升创新业务占

总营收的比例有助于提振公司利润，公司业绩有望重回增长轨道。

- **盈利预测：**公司在 2022 年 IDC 颁发的“2021 IDC FINTECH 全球百强”位于 40 位，并连续四年在中国银行业 IT 市场中保持市占率第一名。我们认为，公司作为银行业 IT 龙头公司，有望充分受益于信创春风，叠加创新业务的快速发展及宏观影响的逐步减弱，未来公司业务开展效率有望提升。我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 0.53/0.78/1.01 元，对应 PE 为 34.51/23.43/18.04 倍。
- **风险提示：**信创推动不及预期、创新业务发展不及预期。

主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3,726	4,285	5,107	6,173	7,544
增长率 YoY %	25.0%	15.0%	19.2%	20.9%	22.2%
归属母公司净利润(百万元)	396	253	376	554	719
增长率 YoY%	-12.6%	-36.1%	48.6%	47.3%	29.9%
毛利率(%)	34.1%	27.0%	29.9%	30.9%	31.8%
ROE(%)	14.4%	6.6%	8.9%	11.6%	13.1%
EPS(摊薄)(元)	0.56	0.36	0.53	0.78	1.01
市盈率 P/E (倍)	32.77	51.27	34.51	23.43	18.04
市净率 P/B (倍)	4.72	3.38	3.08	2.73	2.37

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2023 年 3 月 31 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,742	4,957	5,873	6,893	8,309	营业总收入	3,726	4,285	5,107	6,173	7,544
货币资金	1,292	2,285	2,704	3,356	4,011	营业成本	2,454	3,127	3,581	4,267	5,142
应收票据	0	0	1	0	1	营业税金及附加	20	17	24	26	34
应收账款	1,154	1,285	1,552	1,637	2,051	销售费用	155	140	190	216	273
预付账款	33	49	53	65	77	管理费用	296	240	346	382	489
存货	1,144	1,210	1,376	1,658	1,913	研发费用	435	500	715	864	1,056
其他	118	128	187	177	257	财务费用	-6	-3	-34	-41	-50
非流动资产	710	863	861	856	853	减值损失合计	-3	-44	0	0	0
长期股权投资	360	463	463	463	463	投资净收益	46	39	54	61	77
固定资产(合	87	82	77	72	66	其他	14	9	61	69	87
计)						营业利润	429	266	401	587	765
无形资产	3	4	3	3	2	营业外收支	-1	0	0	0	0
其他	260	314	319	319	321	利润总额	428	266	401	587	765
资产总计	4,453	5,820	6,735	7,750	9,162	所得税	33	13	25	33	46
流动负债	1,671	1,960	2,506	2,970	3,665	净利润	395	253	376	554	719
短期借款	0	296	359	539	661	少数股东损益	-1	0	0	0	0
应付票据	35	0	40	8	49	归属母公司净利	396	253	376	554	719
应付账款	204	375	331	485	514	润					
其他	1,432	1,289	1,777	1,938	2,442	EBITDA	403	282	337	509	661
非流动负债	15	9	7	5	3	EPS(当年)	0.61	0.37	0.53	0.78	1.01
长期借款	0	0	0	0	0	(元)					
其他	15	9	7	5	3	现金流量表					
负债合计	1,686	1,969	2,513	2,975	3,668	单位: 百万元					
少数股东权益	19	16	15	15	15	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
归属母公司股东	2,748	3,835	4,206	4,759	5,478	经营活动现金流	117	175	332	432	478
权益						净利润	395	253	376	554	719
负债和股东权益	4,453	5,820	6,735	7,750	9,162	折旧摊销	30	35	25	23	24
						财务费用	4	9	0	0	0
						投资损失	-46	-39	-54	-61	-77
						营运资金变动	-302	-160	-14	-84	-187
						其它	36	77	0	0	0
						投资活动现金流	211	-208	31	42	57
						资本支出	-18	-250	-18	-13	-14
						长期投资	173	23	-5	-6	-5
						其他	56	19	54	61	77
						筹资活动现金流	-345	1,028	57	178	120
						吸收投资	29	1,115	-5	0	0
						借款	0	616	64	180	122
						支付利息或股息	-117	-143	0	0	0
						现金净增加额	-18	1,003	420	652	655

重要财务指标					
单位: 百万元					
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,726	4,285	5,107	6,173	7,544
同比(%)	25.0%	15.0%	19.2%	20.9%	22.2%
归属母公司净利	396	253	376	554	719
润					
同比(%)	-12.6%	-36.1%	48.6%	47.3%	29.9%
毛利率(%)	34.1%	27.0%	29.9%	30.9%	31.8%
ROE(%)	14.4%	6.6%	8.9%	11.6%	13.1%
EPS(摊薄)(元)	0.56	0.36	0.53	0.78	1.01
市盈率 P/E(倍)	32.77	51.27	34.51	23.43	18.04
市净率 P/B(倍)	4.72	3.38	3.08	2.73	2.37
EV/EBITDA	36.05	28.48	31.59	20.00	14.58

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队21年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21世纪金牌分析师第一名。

郑祥，计算机行业研究助理，北京大学工商管理硕士，武汉大学管理学学士，2021年7月加入信达证券研究所，从事计算机行业研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolangqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。