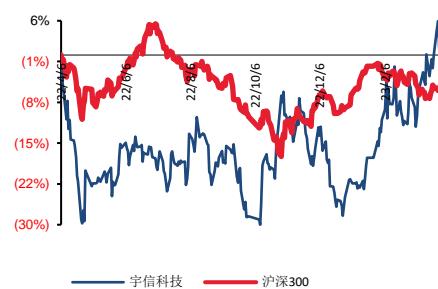




毛利率下滑影响利润表现, AI 与金融信创助力长期成长

■ 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)	12,970/12,834
12 个月最高/最低(元)	19.80/13.15

宇信科技(300674)《业绩符合预期,布局金融信创有望迎来高增》--2022/10/31

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

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 年年报, 实现营业收入 42.85 亿元, 同比增长 14.99%; 归母净利润 2.53 亿元, 同比减少 36.09%; 扣非后的归母净利润 2.44 亿元, 同比减少 32.42%。

受益信创与银行数字化转型全面推进, 公司收入稳步增长。2022 年公司收入同比增长 14.99%, 其中软件业务收入 31.47 亿元, 同比增长 10.04%, 按客户来看, 国有行与股份行收入稳定增长, 贡献了公司软件收入近 50%, 市场方面新增客户 29 家, 频中大单, 推进在银行主阵地市占率持续提升; 创新运营业务收入 1.65 亿元, 同比增长 0.23%; 信创相关基础软硬件销售收入 9.69 亿元, 同比增长 38.5%。

毛利率下降, 公司利润短期承压。2022 年公司主营业务综合毛利率为 26.98%, 同比下降 7.17pct。公司综合毛利率下降一方面由于毛利率相对较低的系统集成业务收入高速增长; 其次宏观环境影响导致公司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带来人才抢夺导致人工成本上涨, 金融信创示范一期项目适配和交付投入增加等一系列因素影响, 收入占比 70% 以上的软件开发与服务毛利率下降 8.35pct。受主营业务综合毛利率下降影响, 2022 年公司归母净利润同比减少 36.09%, 扣非后的归母净利润同比减少 32.42%。

继续大力度研发投入夯实长期竞争优势, AI 有望支撑长远发展。2022 年公司研发投入 5 亿元, 同比增长 15%。凭借综合实力, 公司刷新 IDC 全球金融科技百强名单升至第 40 位。此外公司宣布接入百度文心一言, 早在 2020 年百度便宣布战略入股宇信科技, 近几年, 宇信金融云引入了百度的 AI、大数据、云管等先进能力, 实现“云上能力”的智能化升级。同时, 宇信科技加强了与百度基于 AI 中台的合作, 将 AI 技术能力与应用场景进行深度融合, 实现金融业务的智能化升级, 双方也携手共建了“智能客服”、“大数据风控”、“数字员工 IPA”等多个联合解决方案, 公司将有望受益于人工智能的快速发展。

投资建议: 公司在银行 IT 领域处于领先地位, 金融信创全面提速与人工智能的快速发展将有力推动公司不断成长。预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.55 元、0.70 元和 0.90 元, 维持“买入”评级。

风险提示：创新业务拓展不及预期；金融信创进展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万 (+/-%)	4284.81 14.99%	5126.56 19.65%	6157.22 20.10%	7458.38 21.13%
净利润(百万元) (+/-%)	252.97 -36.09%	391.27 54.67%	500.13 27.82%	639.24 27.82%
摊薄每股收益	0.36	0.55	0.70	0.90
市盈率(PE)	52.23	33.77	26.42	20.67

资料来源：iFinD，太平洋证券

注：摊薄每股收益按最新总股本计算。

资产负债表					利润表				
	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	2284.55	2138.82	2163.49	2297.47	营业收入	4284.81	5126.56	6157.22	7458.38
应收票据及账款	1358.11	1611.24	1935.16	2344.11	营业成本	3127.41	3737.04	4444.21	5326.18
预付账款	49.32	70.94	85.21	103.21	税金及附加	17.02	25.63	30.79	37.29
其他应收款	26.77	48.49	58.24	70.54	销售费用	140.48	194.81	233.97	275.96
存货	1210.12	1628.01	1936.08	2320.31	管理费用	240.15	292.21	350.96	425.13
其他流动资产	28.09	22.38	24.28	26.67	研发费用	500.10	615.19	726.55	872.63
流动资产总计	4956.96	5519.88	6202.45	7162.31	财务费用	-3.16	-0.80	-6.89	-7.12
长期股权投资	462.81	584.84	706.87	828.91	资产减值损失	-43.64	-56.39	-67.73	-74.58
固定资产	105.94	156.53	224.98	310.75	信用减值损失	-20.58	-34.22	-41.10	-49.78
在建工程	210.91	255.76	280.60	285.45	其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
无形资产	3.82	44.85	119.21	176.91	投资收益	38.58	80.26	80.26	80.26
长期待摊费用	15.93	17.96	20.00	20.00	公允价值变动损益	-14.65	-9.00	0.00	3.00
其他非流动资产	63.18	111.04	108.89	106.75	资产处置收益	-0.22	-0.15	-0.15	-0.15
非流动资产合计	862.58	1170.98	1460.57	1728.77	其他收益	44.19	43.37	43.37	43.37
资产总计	5819.54	6690.86	7663.02	8891.08	营业利润	266.48	286.34	392.27	530.42
短期借款	295.82	0.00	0.00	0.00	营业外收入	0.03	130.82	140.82	150.82
应付票据及账款	375.26	563.02	669.56	802.44	营业外支出	0.13	0.49	0.49	0.49
其他流动负债	1289.20	1873.65	2237.44	2693.55	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1960.28	2436.68	2907.00	3495.99	利润总额	266.38	416.67	532.60	680.75
长期借款	8.56	12.32	14.17	14.16	所得税	13.28	25.51	32.61	41.67
其他非流动负债	0.18	0.18	0.18	0.18	净利润	253.09	391.16	500.00	639.07
非流动负债合计	8.74	12.50	14.35	14.34	少数股东损益	0.12	-0.10	-0.13	-0.17
负债合计	1969.03	2449.18	2921.35	3510.33	归属母公司股东净利润	252.97	391.27	500.13	639.24
股本	710.68	710.68	710.68	710.68	EBITDA	280.63	449.51	598.15	767.46
资本公积	1757.18	1757.18	1757.18	1757.18	NOPLAT	265.07	276.66	361.94	488.59
留存收益	1367.01	1758.28	2258.40	2897.65	EPS(元)	0.36	0.55	0.70	0.90
归属母公司权益	3834.87	4226.14	4726.26	5365.51					
少数股东权益	15.65	15.54	15.41	15.24					
股东权益合计	3850.52	4241.68	4741.68	5380.75					
负债和股东权益合计	5819.54	6690.86	7663.02	8891.08					
现金流量表					主要财务比率				
	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	253.09	161.34	252.34	379.21	成长能力				
折旧与摊销	17.41	33.64	72.44	93.84	营收增长率	14.99%	19.65%	20.10%	21.13%
财务费用	-3.16	-0.80	-6.89	-7.12	营业利润增长率	-37.91%	7.45%	36.99%	35.22%
投资损失	-38.58	-80.26	-80.26	-80.26	EBIT 增长率	-37.68%	57.99%	26.41%	28.14%
营运资金变动	-134.79	63.57	-187.58	-236.89	EBITDA 增长率	-36.52%	60.18%	33.07%	28.31%
其他经营现金流	63.65	123.96	123.96	123.96	归母净利润增长率	-36.09%	54.67%	27.82%	27.82%
经营性现金净流量	157.63	301.45	174.01	272.74	经营现金流增长率	47.31%	91.24%	-42.28%	56.74%
资本支出	249.88	220.00	240.00	240.00	盈利能力				
					毛利率	27.01%	27.10%	27.82%	28.59%
					净利率	5.91%	7.63%	8.12%	8.57%
					营业利润率	6.22%	5.59%	6.37%	7.11%
					ROE	6.60%	9.26%	10.58%	11.91%

长期投资	21.39	30.00	40.00	50.00	ROA	4.35%	5.85%	6.53%	7.19%
其他投资现金流	20.89	34.09	41.93	44.13	ROIC	15.56%	12.18%	13.92%	15.36%
投资性现金净流量	-207.60	-155.91	-158.07	-145.87	估值倍数				
短期借款	295.82	-295.82	0.00	0.00	P/E	52.23	33.77	26.42	20.67
长期借款	-6.30	3.76	1.84	-0.01	P/S	3.08	2.58	2.15	1.77
普通股增加	49.50	0.00	0.00	0.00	P/B	3.45	3.13	2.80	2.46
资本公积增加	983.35	0.00	0.00	0.00	股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
其他筹资现金流	-294.57	0.80	6.89	7.12	EV/EBIT	32.00	27.86	22.19	17.31
筹资性现金净流量	1027.81	-291.26	8.73	7.11	EV/EBITDA	30.01	25.78	19.50	15.20
现金流量净额	986.03	-145.72	24.67	133.98	EV/NOPLAT	31.77	41.88	32.23	23.87

资料来源: iFinD, 太平洋证券

注: 单位为百万元。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽閔	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	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@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



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院/机构业务部

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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

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。