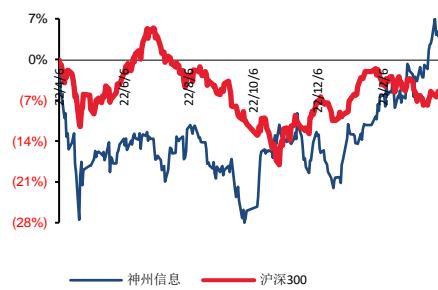




计算机 IT 服务 II

短期业绩承压，数字人民币与金融信创奠定长期发展基础

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	984/980
总市值/流通(百万元)	13,260/13,210
12 个月最高/最低(元)	13.86/9.39

神州信息 (000555)《金融信创与数字人民币支撑公司长期发展》
--2022/08/31
神州信息 (000555)《金融信创与数字人民币双轮驱动公司发展》
--2022/01/25

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 119.99 亿元，同比增长 5.67%；归母净利润 2.07 亿元，同比减少 45.10%；扣非后的归母净利润 2.34 亿元，同比减少 25.72%。

2022 年在诸多不利外部因素影响下，公司收入实现韧性增长。

2022 年以来，面对复杂严峻的国内外形势和多重超预期因素冲击，公司积极应对复杂多变的经济社会形势给业务扩张、投标推进、交付执行等带来的不利影响，实现营收同比逆势增长 5.67%。分行业来看，运营商业务和金融行业收入分别同比增长 24.38%、11.30%，而政企和其他业务收入则分别同比减少 10.69%、29.74%。

毛利率下降影响利润表现。2022 年公司毛利率同比下降 1.81pct，其中系统集成、软件开发及技术服务毛利率分别同比下降 1.05pct、2.74pct。受到毛利率下降影响，公司归母净利润同比减少 45.10%、扣非后的归母净利润同比减少 25.72%。

行业信创与金税四期推进夯实公司未来发展基础。在行业信创领域，公司央国企业务拓展初现成效，中石油、烟草、航发、上药等客户实现突破，咨询能力覆盖数字能源、数字政府、智能制造、智慧园区、医疗、教育、广电等行业。在税务领域，公司持续深耕金税四期业务，签约国税总局数据（公共）支撑服务平台、税收信息化项目管理平台、决策管理指挥平台等金税四期项目，为未来业务的发展打下了坚实的基础。

数字人民币布局不断推进。在数字人民币领域，2022 年公司数字人民币解决方案已在华夏银行、天津银行、辽宁农信、山西银行，泉州银行、青海银行、四川银行、南洋银行、昆山农商等 10 余家银行实现落地，助力银行数字人民币基础设施建设。同时，公司“基于区块链和数字人民币的预付式消费服务平台吾卡”已经于海南省试点并进行平台发布，截止 2022 年年末已有商户 500 余家，消费者 1.5 万余人入驻，将消费者、商户、金融机构、监管各方都纳入生态，构建全方位的可信预付式消费闭环流程，开启全新的、安全的可信消费新模式。

投资建议：公司是银行核心系统的领先企业，毛利率下降使得公司业绩短期承压，随着金融信创推进和数字人民币的落地，公司长远发展前景良好。预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.40 元、0.50 元

和 0.62 元，维持“买入”评级。

风险提示：数字人民币落地不及预期；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 (+/-%)	11999.26 5.67%	13256.16 10.47%	14812.50 11.74%	16625.70 12.24%
净利润(百万元) (+/-%)	206.51 -45.10%	395.25 91.39%	495.20 25.29%	612.59 23.71%
摊薄每股收益	0.21	0.40	0.50	0.62
市盈率(PE)	66.73	34.87	27.83	22.50

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	2022	2023E	2024E	2025E	利润表	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1654.52	1781.18	2023.23	2375.70	营业收入	11999.26	13256.16	14812.50	16625.70
应收票据及账款	4618.29	4747.27	5304.62	5953.96	营业成本	10165.69	11216.05	12522.66	14019.64
预付账款	285.23	186.02	207.86	233.30	税金及附加	42.81	53.02	59.25	49.88
其他应收款	149.96	174.36	194.83	218.68	销售费用	550.35	623.04	681.37	748.16
存货	2364.01	3249.68	3628.24	4061.97	管理费用	266.44	318.15	340.69	382.39
其他流动资产	665.07	676.75	681.95	688.00	研发费用	609.07	662.81	740.62	831.28
流动资产总计	9737.08	10815.26	12040.73	13531.61	财务费用	33.85	2.60	-2.90	-5.02
长期股权投资	135.51	143.76	153.02	163.27	资产减值损失	-110.95	-132.56	-133.31	-149.63
固定资产	461.45	490.36	500.46	491.77	信用减值损失	-36.07	-53.02	-59.25	-58.19
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	154.77	169.46	201.04	207.04	投资收益	25.85	130.26	130.26	130.26
长期待摊费用	9.46	9.73	7.50	10.00	公允价值变动损益	-86.08	30.00	50.00	60.00
其他非流动资产	1941.54	1965.39	1945.10	1929.81	资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	2702.72	2778.69	2807.13	2801.89	其他收益	60.88	61.86	61.86	61.86
资产总计	12439.81	13593.95	14847.86	16333.51	营业利润	184.69	417.02	520.35	643.66
短期借款	176.79	0.00	0.00	0.00	营业外收入	49.97	26.22	26.22	26.22
应付票据及账款	3520.58	3925.22	4382.49	4906.38	营业外支出	47.64	23.61	23.61	23.61
其他流动负债	2457.78	3034.71	3389.94	3801.33	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	6155.15	6959.94	7772.43	8707.71	利润总额	187.02	419.63	522.97	646.27
长期借款	108.46	88.21	66.55	44.07	所得税	-19.43	23.08	26.15	31.67
其他非流动负债	42.20	42.20	42.20	42.20	净利润	206.44	396.55	496.82	614.60
非流动负债合计	150.66	130.41	108.75	86.27	少数股东损益	-0.07	1.30	1.62	2.01
负债合计	6305.81	7090.34	7881.18	8793.99	归属母公司股东净利润	206.51	395.25	495.20	612.59
股本	983.65	983.65	983.65	983.65	EBITDA	298.16	558.66	695.89	846.74
资本公积	2510.05	2510.05	2510.05	2510.05	NOPLAT	327.56	368.19	444.08	550.29
留存收益	2527.77	2896.08	3357.52	3928.36	EPS(元)	0.21	0.40	0.50	0.62
归属母公司权益	6021.47	6389.78	6851.22	7422.06					
少数股东权益	112.53	113.83	115.45	117.46					
股东权益合计	6134.00	6503.61	6966.67	7539.52					
负债和股东权益合计	12439.81	13593.95	14847.86	16333.51					
现金流量表	2022	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	206.44	184.18	264.33	372.36	成长能力				
折旧与摊销	77.29	136.43	175.82	205.49	营收增长率	5.67%	10.47%	11.74%	12.24%
财务费用	33.85	2.60	-2.90	-5.02	营业利润增长率	-55.76%	125.79%	24.78%	23.70%
投资损失	-25.85	-130.26	-130.26	-130.26	EBIT 增长率	-51.62%	91.17%	23.17%	23.30%
营运资金变动	-357.57	30.06	-170.93	-203.13	EBITDA 增长率	-45.96%	87.37%	24.56%	21.68%
其他经营现金流	237.67	200.58	194.73	194.73	归母净利润增长率	-45.10%	91.39%	25.29%	23.71%
经营性现金净流量	171.84	423.60	330.78	434.17	经营现金流增长率	-50.40%	146.50%	-21.91%	31.26%
资本支出	79.70	210.00	195.00	190.00	盈利能力				
					毛利率	15.28%	15.39%	15.46%	15.67%
					净利率	1.72%	2.99%	3.35%	3.70%
					营业利润率	1.54%	3.15%	3.51%	3.87%
					ROE	3.43%	6.19%	7.23%	8.25%

长期投资	-2.33	-3.00	-4.00	-5.00	ROA	1.66%	2.91%	3.34%	3.75%
投资性现金净流量	-33.61	-70.36	-36.24	-22.48	估值倍数				
短期借款	12.43	-176.79	0.00	0.00	P/E	66.73	34.87	27.83	22.50
长期借款	45.78	-20.25	-21.65	-22.48	P/S	1.15	1.04	0.93	0.83
普通股增加	3.91	0.00	0.00	0.00	P/B	2.29	2.16	2.01	1.86
资本公积增加	59.89	0.00	0.00	0.00	股息率	0.00%	0.20%	0.24%	0.30%
其他筹资现金流	-146.71	-29.54	-30.85	-36.74	EV/EBIT	44.62	30.42	24.50	19.57
筹资性现金净流量	-24.69	-226.58	-52.50	-59.22	EV/EBITDA	33.05	22.99	18.31	14.82
现金流量净额	113.22	126.66	242.05	352.47	EV/NOPLAT	30.09	34.89	28.69	22.80

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	zhafl@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。