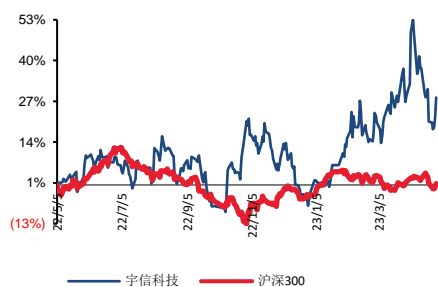


计算机 IT 服务 II

Q1 业绩高增超预期，金融信创与 AI 支撑长期成长

■ 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)	13,119/12,982
12 个月最高/最低(元)	22.08/13.15

相关研究报告:

宇信科技(300674)《毛利率下滑影响利润表现, AI 与金融信创助力长期成长》--2023/04/02

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

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 2023 年一季报, 实现营业收入 7.93 亿元, 同比增长 95.00%; 归母净利润 0.42 亿元, 同比增长 2520.69%; 扣非后的归母净利润 0.37 亿元, 同比增长 5200.16%。

受益金融信创, 收入实现高增。23Q1 公司收入同比高增 95.00%。受益于金融信创的开展, 银行 IT 解决方案市场围绕自主创新进行全面重构和升级, 23Q1 公司系统集成业务实现收入 3.58 亿元, 同比增长 619.44%; 软件开发及服务业务实现收入 4.01 亿元, 同比增长 27.46%。

收入结构调整, 综合毛利率有所下降。由于 23Q1 毛利率较低的系统集成收入大幅增长, 增速高于整体收入增速, 占收入比重大幅提升, 从而使得综合毛利率同比降低 15.62pct。

经营管理效率提升, 利润大幅增长。23Q1 公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 3.27%、7.92%、7.89%, 分别同比下降 1.71pct、7.64pct、11.35pct, 经营管理效率持续提升, 归母净利润同比增长 2520.69%, 扣非后的归母净利润同比增长 5200.16%, 剔除股份支付费用后扣非后的归母净利润同比增长 130.49%, 均远高于收入增速。

AI 有望支撑长远发展。公司是百度文心一言生态圈合作伙伴, 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, 金融信创高景气贡献公司业绩高增, AI 领域布局有望推动公司长远发展。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:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4284.81	5126.56	6157.22	7458.38
(+/-%)	14.99%	19.65%	20.10%	21.13%
归母净利(百万元)	252.97	391.27	500.13	639.24
(+/-%)	-36.09%	54.67%	27.82%	27.82%
摊薄每股收益(元)	0.36	0.55	0.70	0.90
市盈率(PE)	51.86	33.53	26.23	20.52

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
货币资金	2284.55	2138.82	2163.49	2297.47
应收票据及账款	1358.11	1611.24	1935.16	2344.11
预付账款	49.32	70.94	85.21	103.21
其他应收款	26.77	48.49	58.24	70.54
存货	1210.12	1628.01	1936.08	2320.31
其他流动资产	28.09	22.38	24.28	26.67
流动资产总计	4956.96	5519.88	6202.45	7162.31
长期股权投资	462.81	584.84	706.87	828.91
固定资产	105.94	156.53	224.98	310.75
在建工程	210.91	255.76	280.60	285.45
无形资产	3.82	44.85	119.21	176.91
长期待摊费用	15.93	17.96	20.00	20.00
其他非流动资产	63.18	111.04	108.89	106.75
非流动资产合计	862.58	1170.98	1460.57	1728.77
资产总计	5819.54	6690.86	7663.02	8891.08
短期借款	295.82	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	375.26	563.02	669.56	802.44
其他流动负债	1289.20	1873.65	2237.44	2693.55
流动负债合计	1960.28	2436.68	2907.00	3495.99
长期借款	8.56	12.32	14.17	14.16
其他非流动负债	0.18	0.18	0.18	0.18
非流动负债合计	8.74	12.50	14.35	14.34
负债合计	1969.03	2449.18	2921.35	3510.33
股本	710.68	710.68	710.68	710.68
资本公积	1757.18	1757.18	1757.18	1757.18
留存收益	1367.01	1758.28	2258.40	2897.65
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	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	253.09	161.34	252.34	379.21
折旧与摊销	17.41	33.64	72.44	93.84
财务费用	-3.16	-0.80	-6.89	-7.12
投资损失	-38.58	-80.26	-80.26	-80.26
营运资金变动	-134.79	63.57	-187.58	-236.89
其他经营现金流	63.65	123.96	123.96	123.96
经营性现金净流量	157.63	301.45	174.01	272.74
资本支出	249.88	220.00	240.00	240.00
长期投资	21.39	30.00	40.00	50.00
其他投资现金流	20.89	34.09	41.93	44.13
投资性现金净流量	-207.60	-155.91	-158.07	-145.87
短期借款	295.82	-295.82	0.00	0.00
长期借款	-6.30	3.76	1.84	-0.01
普通股增加	49.50	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	983.35	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-294.57	0.80	6.89	7.12
筹资性现金净流量	1027.81	-291.26	8.73	7.11
现金流量净额	986.03	-145.72	24.67	133.98

资料来源: iFinD, 太平洋证券
注: 单位为百万元

利润表	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	4284.81	5126.56	6157.22	7458.38
营业成本	3127.41	3737.04	4444.21	5326.18
税金及附加	17.02	25.63	30.79	37.29
销售费用	140.48	194.81	233.97	275.96
管理费用	240.15	292.21	350.96	425.13
研发费用	500.10	615.19	726.55	872.63
财务费用	-3.16	-0.80	-6.89	-7.12
资产减值损失	-43.64	-56.39	-67.73	-74.58
信用减值损失	-20.58	-34.22	-41.10	-49.78
其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	38.58	80.26	80.26	80.26
公允价值变动损益	-14.65	-9.00	0.00	3.00
资产处置收益	-0.22	-0.15	-0.15	-0.15
其他收益	44.19	43.37	43.37	43.37
营业利润	266.48	286.34	392.27	530.42
营业外收入	0.03	130.82	140.82	150.82
营业外支出	0.13	0.49	0.49	0.49
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	266.38	416.67	532.60	680.75
所得税	13.28	25.51	32.61	41.67
净利润	253.09	391.16	500.00	639.07
少数股东损益	0.12	-0.10	-0.13	-0.17
归属母公司股东净利润	252.97	391.27	500.13	639.24
EBITDA	280.63	449.51	598.15	767.46
NOPLAT	265.07	276.66	361.94	488.59
EPS(元)	0.36	0.55	0.70	0.90

主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营收增长率	14.99%	19.65%	20.10%	21.13%
营业利润增长率	-37.91%	7.45%	36.99%	35.22%
EBIT 增长率	-37.68%	57.99%	26.41%	28.14%
EBITDA 增长率	-36.52%	60.18%	33.07%	28.31%
归母净利润增长率	-36.09%	54.67%	27.82%	27.82%
经营现金流增长率	47.31%	91.24%	-42.28%	56.74%
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%
ROA	4.35%	5.85%	6.53%	7.19%
ROIC	15.56%	12.18%	13.92%	15.36%
估值倍数				
P/E	51.86	33.53	26.23	20.52
P/S	3.06	2.56	2.13	1.76
P/B	3.42	3.10	2.78	2.45
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EV/EBIT	32.00	27.64	22.02	17.18
EV/EBITDA	30.01	25.57	19.35	15.08
EV/NOPLAT	31.77	41.55	31.98	23.68

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5% 以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15% 以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于 -15%。

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	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	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@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	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。