



宇信科技 (300674.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

软件开发业务加速，持续布局信创+AI

业绩简评

2023年10月29日，公司披露第三季度业绩报告：公司前三季度实现营收30.5亿元，同比增长15.7%；实现扣非后归母净利润1.6亿元，同比增长44.6%。公司单Q3实现营收11.2亿元，同比增长7.7%；实现扣非后归母净利润230.0万元，同比扭亏。

经营分析

公司单Q3营业收入增长放缓主要是由于22年Q3系统集成业务相对基数较高。分业务而言，公司Q3软件开发业务实现营收6.5亿元，同比增长21.9%，较上半年加速。系统集成业务实现营收4.3亿元，同比增长12.8%；由于公司23年Q3末存货较Q2末增长5亿元，单Q3购买商品、接受劳务支付的现金为6.1亿元，我们预计公司报告期内为系统集成业务的未来发展进行了积极的前期准备。创新运营业务Q3实现营收0.4亿元，预计同比下滑20.7%，主要由于22年Q3创新运营业务基数较高所致。

公司近年持续在信创领域进行布局，继22年入股国内核心系统厂商同方软银、国产数据库企业南大通用之后，23年战略收购微通新成，为银行提供全渠道信创+国密+安全的业务保障能力。

AI方面，公司于10月发布首批金融行业大模型应用产品和解决方案，包括4个应用级产品和一个开发平台，即：开发助手、金融数据安全分级分类助手、AI+信贷助手、AI+营销助手以及大模型应用开发平台。目前，公司已与部分金融机构达成大模型应用产品和解决方案的合作意向，并启动实施项目。未来还规划发布信贷助手、监管合规助手、经营分析助手等产品。

盈利预测、估值与评级

根据公司三季报经营情况，我们将公司2023~2025年营业收入由54.3/65.5/78.3亿元调降至51.2/59.9/71.8亿元，同比增长19.6%/16.8%/19.9%；将2023~2025年归母净利润预测由4.3/5.7/7.2亿元调降至4.0/4.9/6.2亿元，同比增长58.2%/23.4%/26.4%，对应29.7/24.1/19.1倍PE，维持“买入”评级。

风险提示

业务拓展不及预期；行业竞争加剧；股东和高管减持风险。

计算机组

分析师：王倩雯 (执业S1130522080001)

wangqianwen@gjzq.com.cn

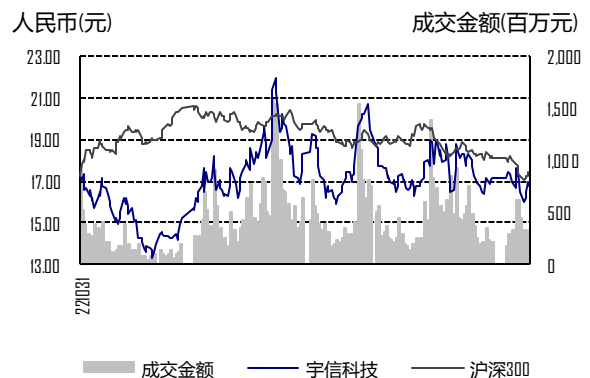
分析师：孟灿 (执业S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：16.74元

相关报告：

- 《宇信科技公司点评：首批金融行业大模型产品发布》，2023.10.17
- 《宇信科技公司点评：信创收入持续高增，海外业务稳步推进》，2023.8.30
- 《宇信科技公司点评：金融信创提速，公司信创大单再下一城》，2023.8.9



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3,726	4,285	5,122	5,985	7,175
营业收入增长率	24.97%	14.99%	19.55%	16.84%	19.89%
归母净利润 (百万元)	396	253	400	494	624
归母净利润增长率	-12.60%	-36.09%	58.21%	23.38%	26.42%
摊薄每股收益 (元)	0.961	0.383	0.563	0.694	0.878
每股经营性现金流净额	0.16	0.25	0.56	0.70	0.93
ROE (归属母公司) (摊薄)	14.40%	6.60%	8.95%	10.33%	12.06%
P/E	35.32	62.47	29.74	24.11	19.07
P/B	5.09	4.12	2.66	2.49	2.30

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	2,982	3,726	4,285	5,122	5,985	7,175
增长率		25.0%	15.0%	19.5%	16.8%	19.9%
主营业务成本	-1,934	-2,454	-3,127	-3,707	-4,229	-4,988
%销售收入	64.8%	65.9%	73.0%	72.4%	70.7%	69.5%
毛利	1,048	1,272	1,157	1,415	1,756	2,187
%销售收入	35.2%	34.1%	27.0%	27.6%	29.3%	30.5%
营业税金及附加	-14	-20	-17	-26	-30	-36
%销售收入	0.5%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-144	-155	-140	-164	-198	-244
%销售收入	4.8%	4.2%	3.3%	3.2%	3.3%	3.4%
管理费用	-253	-296	-240	-307	-359	-431
%销售收入	8.5%	7.9%	5.6%	6.0%	6.0%	6.0%
研发费用	-313	-435	-500	-538	-676	-832
%销售收入	10.5%	11.7%	11.7%	10.5%	11.3%	11.6%
息税前利润 (EBIT)	323	366	260	380	493	644
%销售收入	10.8%	9.8%	6.1%	7.4%	8.2%	9.0%
财务费用	-15	6	3	9	3	3
%销售收入	0.5%	-0.2%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	0.0%
资产减值损失	-21	-40	-64	-46	-67	-92
公允价值变动收益	0	1	-15	-5	0	0
投资收益	157	46	39	30	30	30
%税前利润	32.6%	10.6%	14.5%	7.0%	5.7%	4.5%
营业利润	478	429	266	430	531	671
营业利润率	16.0%	11.5%	6.2%	8.4%	8.9%	9.4%
营业外收支	2	-1	0	0	0	0
税前利润	480	428	266	430	531	671
利润率	16.1%	11.5%	6.2%	8.4%	8.9%	9.4%
所得税	-27	-33	-13	-30	-37	-47
所得税率	5.7%	7.7%	5.0%	7.0%	7.0%	7.0%
净利润	453	395	253	400	494	624
少数股东损益	0	-1	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	453	396	253	400	494	624
净利率	15.2%	10.6%	5.9%	7.8%	8.3%	8.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	453	395	253	400	494	624
少数股东损益	0	-1	0	0	0	0
非现金支出	49	70	95	72	131	210
非经营收益	-147	-47	-13	2	-30	-30
营运资金变动	8	-302	-160	-47	-63	-100
经营活动现金净流	363	117	175	428	532	705
资本开支	-27	-18	-250	-75	-310	-300
投资	43	170	21	-65	-33	-33
其他	5	56	19	30	30	30
投资活动现金净流	22	209	-209	-109	-313	-303
股权募资	338	29	1,115	235	0	0
债权募资	-675	-165	291	-311	0	0
其他	244	-210	-379	0	-183	-228
筹资活动现金净流	-92	-345	1,028	-76	-183	-228
现金净流量	291	-21	1,002	242	36	174

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,356	1,292	2,285	2,525	2,559	2,732
应收款项	852	1,211	1,312	1,663	1,861	2,133
存货	878	1,144	1,210	1,478	1,625	1,845
其他流动资产	130	96	150	179	205	242
流动资产	3,216	3,742	4,957	5,845	6,250	6,951
%总资产	79.4%	84.0%	85.2%	86.1%	83.6%	82.9%
长期投资	690	537	493	553	586	619
固定资产	93	87	293	306	480	608
%总资产	2.3%	1.9%	5.0%	4.5%	6.4%	7.2%
无形资产	17	22	20	61	135	190
非流动资产	837	710	863	943	1,222	1,437
%总资产	20.6%	16.0%	14.8%	13.9%	16.4%	17.1%
资产总计	4,052	4,453	5,820	6,788	7,473	8,388
短期借款	169	15	311	0	0	0
应付款项	713	480	477	838	904	1,001
其他流动负债	818	1,175	1,172	1,458	1,767	2,190
流动负债	1,700	1,671	1,960	2,296	2,671	3,192
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	15	9	6	5	3
负债	1,700	1,686	1,969	2,302	2,675	3,195
普通股股东权益	2,324	2,748	3,835	4,470	4,781	5,178
其中：股本	412	661	711	761	761	761
未分配利润	1,102	1,297	1,438	1,838	2,149	2,545
少数股东权益	28	19	16	16	16	16
负债股东权益合计	4,052	4,453	5,820	6,788	7,473	8,388

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	1.132	0.961	0.383	0.563	0.694	0.878
每股净资产	5.810	6.670	5.800	6.286	6.724	7.281
每股经营现金净流	0.549	0.164	0.246	0.563	0.699	0.927
每股股利	0.270	0.200	0.000	0.000	0.240	0.300
回报率						
净资产收益率	19.49%	14.40%	6.60%	8.95%	10.33%	12.06%
总资产收益率	11.18%	8.89%	4.35%	5.90%	6.61%	7.44%
投入资本收益率	12.09%	12.15%	5.93%	7.89%	9.56%	11.53%
增长率						
主营业务收入增长率	12.44%	24.97%	14.99%	19.55%	16.84%	19.89%
EBIT增长率	14.76%	13.43%	-29.14%	46.50%	29.66%	30.57%
净利润增长率	65.18%	-12.60%	-36.09%	58.21%	23.38%	26.42%
总资产增长率	24.92%	9.88%	30.70%	16.64%	10.09%	12.25%
资产管理能力						
应收账款周转天数	88.0	97.2	103.9	115.0	110.0	105.0
存货周转天数	128.4	150.3	137.4	150.0	150.0	150.0
应付账款周转天数	49.5	38.2	33.8	50.0	45.0	40.0
固定资产周转天数	11.3	8.5	7.0	6.8	16.4	20.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-50.49%	-46.13%	-51.58%	-56.57%	-53.62%	-52.85%
EBIT利息保障倍数	22.0	-61.3	-82.3	-42.3	-156.2	-204.0
资产负债率	41.96%	37.86%	33.83%	33.91%	35.80%	38.09%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-06-21	买入	15.70	N/A
2	2022-08-27	买入	14.45	N/A
3	2022-10-28	买入	15.98	N/A
4	2023-03-31	买入	18.25	N/A
5	2023-04-26	买入	17.00	N/A
6	2023-08-09	买入	17.77	N/A
7	2023-08-30	买入	17.67	N/A
8	2023-10-17	买入	16.67	N/A

来源：国金证券研究所

投资评级的说明：

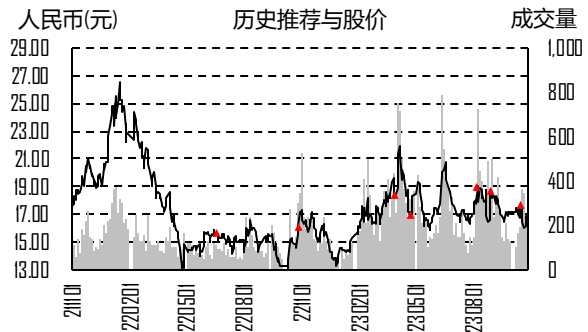
- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持





特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究