

宇信科技 (300674.SZ) / 计算机

证券研究报告/公司点评

2024年4月5日

评级：买入（维持）

市场价格：13.25

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

邮箱：wenxc@zts.com.cn

### 公司盈利预测及估值

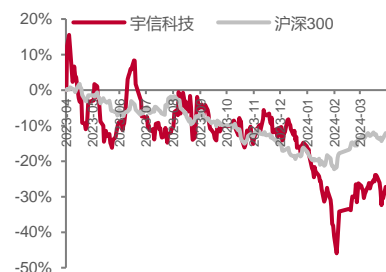
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,285	5,204	5,725	6,329	7,027
增长率 yoy%	15%	21%	10%	11%	11%
净利润(百万元)	253	326	361	407	469
增长率 yoy%	-36%	29%	11%	13%	15%
每股收益(元)	0.36	0.46	0.51	0.58	0.67
每股现金流量	0.25	0.63	0.53	0.61	0.68
净资产收益率	7%	8%	8%	9%	9%
P/E	36.9	28.6	25.9	22.9	19.9
P/B	2.4	2.3	2.1	2.0	1.9

备注：股价选取4月3日收盘价

### 基本状况

总股本(百万股)	704
流通股本(百万股)	703
市价(元)	13.25
市值(百万元)	9,329
流通市值(百万元)	9,319

### 股价与行业-市场走势对比



### 相关报告

### 投资要点

- 投资事件：**3月29日，公司发布2023年年度报告，公司实现整体收入52.04亿元，同比增长21.45%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润实现3.16亿元，同比增长29.34%；扣除非经常性损益、剔除股份支付费用影响后的归属于上市公司净利润为3.62亿元，同比增长65.49%。
- 收入创新高，信创相关业务高速增长。**2023年，公司实现整体收入52.04亿元，同比增长21.45%。分业务来看，公司软件业务实现收入33.22亿元，同比增长5.54%，其中国有大行、股份制银行贡献51.04%的软件收入；中小银行和农信社贡献33.95%；非银金融机构、外资银行和其他金融客户的软件收入占比为15.01%。顺应自主创新的趋势，公司信创相关基础软硬件业务实现收入17.20亿元，同比增长77.47%。公司创新运营业务深化和稳定存量客户的全面合作，实现收入1.57亿元。
- 软件业务毛利率提升，现金流管理亮眼。**2023年公司主营业务综合毛利率为25.90%，较上年下降1.08个百分点，主要原因在于收入构成占比变化引起，毛利率相对较低的系统集成业务收入高速增长。但分各业务毛利率来看，公司软件开发业务毛利率同比提高1.71个百分点，达到31.13%，创新运营业务毛利率为84.13%，依然保持高毛利态势。2023年公司销售/管理/研发费用率分别为3.10%/5.81%/10.92%，其中销售费用率和研发费用率相比于去年分别下降0.18%和0.75%。公司高度重视现金流管理，在收入创新高的同时，经营活动净现金流实现4.47亿元，同比增长155.08%。
- 积极布局AI，海外业务有望跳变。**公司和标准化产品公司积极合作，通过自主研发率先推出了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1个开发平台。在出海策略上，公司强化了与生态伙伴的合作，将自研的、适应海外市场需求的金融科技产品，与生态伙伴的先进技术进行融合创新，在未来有望带来跳跃机会。
- 投资建议：**依据公司发布的年度报告，考虑到受宏观经济的影响，部分银行在金融科技投入有所放缓，我们调整2024、2025年，新增2026年的盈利预测。预测公司2024-2026年营收分别为57.25/63.29/70.27亿元（2024-2025年分别为62.6/75.3亿元），归母净利润分别为3.61/4.07/4.69亿元（2024-2025年分别为4.96/6.44亿元），对应PE分别为26/23/20倍，维持“买入”评级。
- 风险提示事件：**业务发展不及预期，政策推进缓慢，行业竞争加剧等。

**盈利预测表**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,038	2,347	2,725	3,158	营业收入	5,204	5,725	6,329	7,027
应收票据	0	0	0	0	营业成本	3,854	4,238	4,677	5,167
应收账款	1,167	1,159	1,101	1,027	税金及附加	21	23	25	28
预付账款	10	13	14	16	销售费用	161	183	203	225
存货	1,116	1,059	1,029	1,008	管理费用	302	332	367	408
合同资产	86	97	108	119	研发费用	568	630	696	780
其他流动资产	197	205	219	242	财务费用	-18	-52	-58	-65
流动资产合计	4,528	4,783	5,088	5,450	信用减值损失	-25	-25	-25	-25
其他长期投资	15	15	15	15	资产减值损失	-13	-10	-10	-10
长期股权投资	573	630	670	710	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	76	66	57	49	投资收益	22	20	20	20
在建工程	211	211	211	211	其他收益	29	20	20	20
无形资产	8	8	8	8	营业利润	328	376	424	489
其他非流动资产	155	150	150	150	营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	1,039	1,080	1,112	1,144	营业外支出	1	1	1	1
资产合计	5,566	5,863	6,200	6,594	利润总额	328	376	424	489
短期借款	0	50	100	150	所得税	-2	15	17	20
应付票据	15	0	0	0	净利润	330	361	407	469
应付账款	371	381	374	362	少数股东损益	4	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	326	361	407	469
合同负债	433	401	380	351	NOPLAT	312	311	351	406
其他应付款	58	60	60	60	EPS (按最新股本摊薄)	0.46	0.51	0.58	0.67
一年内到期的非流动负债	13	13	13	13					
其他流动负债	518	565	614	671					
流动负债合计	1,408	1,470	1,541	1,607					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	21	21	21	21					
非流动负债合计	21	21	21	21					
负债合计	1,429	1,491	1,562	1,628					
归属母公司所有者权益	4,110	4,345	4,611	4,940					
少数股东权益	27	27	27	27					
所有者权益合计	4,137	4,372	4,638	4,967					
负债和股东权益	5,566	5,863	6,200	6,594					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	447	375	431	478
现金收益	330	318	358	411
存货影响	94	57	31	21
经营性应收影响	171	15	66	83
经营性应付影响	-34	-2	-7	-12
其他影响	-114	-13	-16	-25
投资活动现金流	-225	-26	-20	-20
资本支出	-16	0	0	0
股权投资	-111	-57	-40	-40
其他长期资产变化	-98	31	20	20
融资活动现金流	-473	-40	-33	-26
借款增加	-298	50	50	50
股利及利息支付	-99	-146	-168	-196
股东融资	34	0	0	0
其他影响	-110	56	85	120

主要财务比率				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	21.4%	10.0%	10.6%	11.0%
EBIT增长率	17.4%	4.7%	13.1%	15.7%
归母公司净利润增长率	28.8%	10.7%	12.8%	15.3%
<b>获利能力</b>				
毛利率	25.9%	26.0%	26.1%	26.5%
净利率	6.3%	6.3%	6.4%	6.7%
ROE	7.9%	8.2%	8.8%	9.4%
ROIC	9.0%	8.8%	9.3%	9.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	25.7%	25.4%	25.2%	24.7%
债务权益比	0.8%	1.9%	2.9%	3.7%
流动比率	3.2	3.3	3.3	3.4
速动比率	2.4	2.5	2.6	2.8
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.9	1.0	1.0	1.1
应收账款周转天数	85	73	64	55
应付账款周转天数	35	32	29	26
存货周转天数	109	92	80	71
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.46	0.51	0.58	0.67
每股经营现金流	0.63	0.53	0.61	0.68
每股净资产	5.84	6.17	6.55	7.02
<b>估值比率</b>				
P/E	29	26	23	20
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	217	213	190	165

来源: wind, 中泰证券研究所

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

## 重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。  
。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。