

宇信科技 (300674.SZ)

现金流表现亮眼，海外、信创及 AI 三重驱动

公司 2024 年营收增长承压但经营质量显著提升，加速布局海外、信创及 AI 领域，长期发展潜力大，维持强烈推荐。

□事件：公司发布 2024 年报，实现营收 39.58 亿元，YoY-23.94%；归母净利润 3.80 亿元，YoY+16.62%；扣非归母净利润 3.49 亿元，YoY+10.48%；24Q4 营收/归母净利润/扣非归母净利润 YoY-25.20%/-29.2%/-15.61%。

□主业银行 IT 收入承压、盈利能力提升。2024 年银行 IT 收入 34.61 亿元，YoY-25.78%；非银 IT 收入 3.71 亿元，YoY-1.98%；创新运营收入 1.22 亿元，YoY-22.36%。毛利率方面，银行 IT 毛利率 28.10%，同比提升 4.73pct，主要得益于产品标准化程度提升、低码平台扩展至需求设计阶段，以及生成式 AI 技术规模化应用带来的开发效率质变。从产品和解决方案来看，公司四大产品线持续升级：信贷产品斩获多个信贷系统千万级订单；数据业务稳健增长；监管业务新增订单同比翻倍增长；数字银行业务规模快速增长。

□费用率总体稳定，经营现金流显著改善。2024 年销售/管理/研发费用率为 3.13%/7.46%/10.86%，同比变化+0.03/+1.65/-0.06pct，其中：管理费用率有所提升主要系新设子公司及股份支付费用影响，报告期内公司完成 1.5 亿元股份回购用于长效激励机制；研发费用率保持稳定，研发重点投向 AI 技术应用及数据中台建设领域。现金流方面，销售商品、提供劳务收到的现金 47.21 亿元，YoY-13.35%；经营性净现金流 9.41 亿元，YoY+110.67%，创公司历史最高水平，主要受益于集成业务存货减少及应收账款回款效率提升。

□海外及信创业务里程碑，AI 开启新时代。2024 年公司海外市场迈入新里程，全系列产品全面出海，新签订单近亿元规模，成功中标某跨国银行香港及国际分行新一代核心银行系统项目，创下公司历史上最大单一软件订单纪录。信创方面，持续中标某国家部委累积近 1.3 亿元信创项目，数家大型央企国企信创产品服务项目。AI 方面，明确聚焦 AI 应用领域，构建了完整的大模型全栈服务体系，覆盖从算力层、基础大模型层、应用基础能力层到业务场景能力层的各个关键环节。公司率先推出面向银行业务场景的 AI 一体机，通过“硬件+软件”一体化方式，为金融机构的业务场景赋能。

□维持“强烈推荐”投资评级。预计 25-27 年收入 45.33/50.91/56.32 亿元，归母净利润 4.44/5.40/6.17 亿元，维持强烈推荐。

□风险提示：技术发展、政策落地不及预期；海外市场风险；竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	5204	3958	4533	5091	5632
同比增长	21%	-24%	15%	12%	11%
营业利润(百万元)	328	391	457	556	636
同比增长	23%	19%	17%	22%	14%
归母净利润(百万元)	326	380	444	540	617
同比增长	29%	17%	17%	22%	14%
每股收益(元)	0.46	0.54	0.63	0.77	0.88
PE	52.3	44.9	38.4	31.5	27.6
PB	4.1	4.0	3.8	3.5	3.2

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐 (维持)

TMT 及中小盘/计算机

目标估值：NA

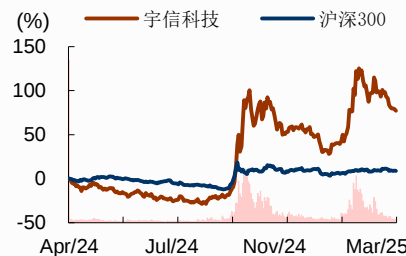
当前股价：24.21 元

基础数据

总股本 (百万股)	704
已上市流通股 (百万股)	703
总市值 (十亿元)	17.0
流通市值 (十亿元)	17.0
每股净资产 (MRQ)	6.1
ROE (TTM)	8.9
资产负债率	26.0%
主要股东 珠海宇琴鸿泰创业投资集团	
主要股东持股比例	26.17%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-9	96	91
相对表现	-10	90	79



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《宇信科技 (300674) —全业务线毛利率提升，海外迎重大突破》
2024-08-28
- 《宇信科技 (300674) —信创业务表现亮眼，期待海外及 AI 腾飞》
2024-04-07
- 《宇信科技 (300674) —经营效率提升，金融信创已成主要增长点》
2023-08-31

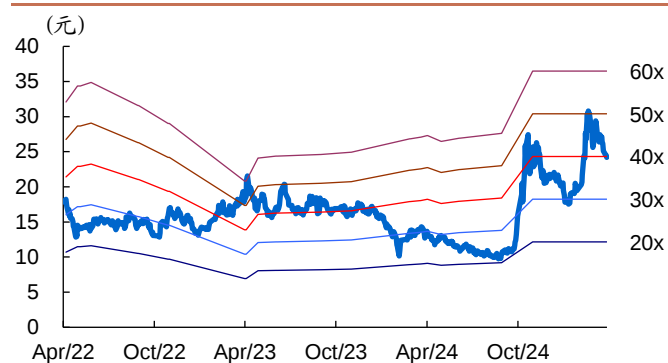
刘玉萍 S1090518120002

liuyuping@cmschina.com.cn

孟林 S1090521040001

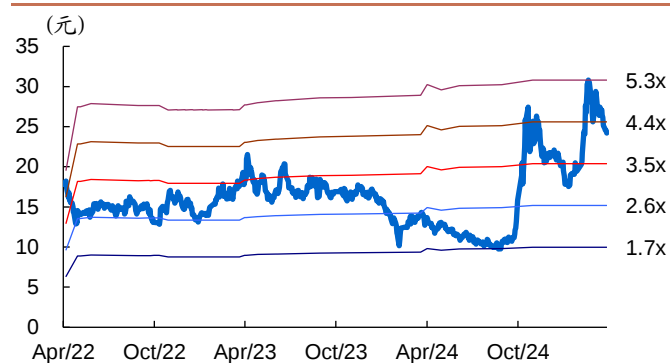
menglin@cmschina.com.cn

图 1: 宇信科技历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 宇信科技历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	4528	4674	5076	5616	6196
现金	2038	2710	2830	3097	3410
交易性投资	16	18	18	18	18
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	1167	786	900	1010	1118
其它应收款	21	21	24	27	30
存货	1116	1025	1174	1317	1457
其他	169	114	131	147	162
非流动资产	1039	1152	1143	1135	1128
长期股权投资	573	581	581	581	581
固定资产	76	71	66	63	59
无形资产商誉	27	28	25	23	20
其他	363	472	470	469	468
资产总计	5566	5825	6219	6751	7324
流动负债	1408	1491	1619	1760	1897
短期借款	0	11	0	0	0
应付账款	386	441	505	567	627
预收账款	433	564	646	725	802
其他	589	475	468	468	468
长期负债	21	22	22	22	22
长期借款	0	0	0	0	0
其他	21	22	22	22	22
负债合计	1429	1513	1641	1782	1919
股本	704	704	704	704	704
资本公积金	1575	1492	1492	1492	1492
留存收益	1831	2079	2340	2725	3153
少数股东权益	27	37	43	49	56
归属于母公司所有者权益	4110	4275	4535	4920	5348
负债及权益合计	5566	5825	6219	6751	7324

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	447	941	231	330	408
净利润	330	384	449	547	624
折旧摊销	18	17	13	12	11
财务费用	8	2	(22)	(24)	(26)
投资收益	(22)	(43)	(73)	(73)	(73)
营运资金变动	116	575	(137)	(132)	(128)
其它	(4)	6	0	0	0
投资活动现金流	(225)	(33)	69	69	69
资本支出	(16)	(103)	(4)	(4)	(4)
其他投资	(208)	70	73	73	73
筹资活动现金流	(473)	(260)	(180)	(132)	(163)
借款变动	(450)	(84)	(18)	0	0
普通股增加	(7)	0	0	0	0
资本公积增加	52	(83)	0	0	0
股利分配	(99)	(141)	(183)	(155)	(189)
其他	31	47	22	24	26
现金净增加额	(251)	647	120	267	314

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5204	3958	4533	5091	5632
营业成本	3854	2809	3217	3611	3995
营业税金及附加	21	22	25	28	31
营业费用	161	124	136	153	169
管理费用	302	295	317	331	338
研发费用	568	430	476	509	563
财务费用	(18)	(47)	(22)	(24)	(26)
资产减值损失	(38)	(21)	0	0	0
公允价值变动收益	0	(2)	(2)	(2)	(2)
其他收益	29	45	40	40	40
投资收益	22	43	35	35	35
营业利润	328	391	457	556	636
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	328	391	457	557	636
所得税	(3)	7	8	10	11
少数股东损益	4	4	5	6	7
归属于母公司净利润	326	380	444	540	617

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	21%	-24%	15%	12%	11%
营业利润	23%	19%	17%	22%	14%
归母净利润	29%	17%	17%	22%	14%
获利能力					
毛利率	25.9%	29.0%	29.0%	29.1%	29.1%
净利率	6.3%	9.6%	9.8%	10.6%	11.0%
ROE	8.2%	9.1%	10.1%	11.4%	12.0%
ROIC	7.5%	7.9%	9.6%	11.0%	11.5%
偿债能力					
资产负债率	25.7%	26.0%	26.4%	26.4%	26.2%
净负债比率	0.2%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.2	3.1	3.1	3.2	3.3
速动比率	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8
存货周转率	3.3	2.6	2.9	2.9	2.9
应收账款周转率	4.2	4.1	5.4	5.3	5.3
应付账款周转率	10.1	6.8	6.8	6.7	6.7
每股资料(元)					
EPS	0.46	0.54	0.63	0.77	0.88
每股经营净现金	0.63	1.34	0.33	0.47	0.58
每股净资产	5.84	6.07	6.44	6.99	7.60
每股股利	0.20	0.26	0.22	0.27	0.31
估值比率					
PE	52.3	44.9	38.4	31.5	27.6
PB	4.1	4.0	3.8	3.5	3.2
EV/EBITDA	49.7	45.1	35.5	29.2	25.6

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。