

宇信科技 (300674.SZ)

强烈推荐 (维持)

银行 IT 主业盈利能力提升，全面布局 AI 及 Web3

上半年收入承压、利润快增，银行 IT 主业盈利能力持续提升，海外及创新运营业务加速拓展，AI 及 Web3 全面布局，有望成新增长点。维持强烈推荐。

- 事件：公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入 14.15 亿元，YoY-5.01%；归母净利润 2.20 亿元，YoY+35.26%；扣非归母净利润 2.16 亿元，YoY+49.45%。25Q2 实现营业收入 8.90 亿元，YoY+0.09%；归母净利润 1.62 亿元，YoY+24.01%；扣非归母净利润 1.60 亿元，YoY+41.84%。
- 主业盈利能力持续提升。分产品线，上半年银行 IT 解决方案收入 12.02 亿元，YoY-8.88%，毛利率同比+2.77pct；非银 IT 解决方案收入 1.49 亿元，YoY+28.18%，毛利率同比-4.33pct。银行 IT 主业盈利能力提升，带动上半年综合毛利率+1.05pct。上半年销售/管理/研发费用率 1.63%/9.39%/10.84%，同比变动-0.92/-0.06/-1.31pct，合计变动-2.29pct。25H1 归母净利率 15.58%，同比+4.64pct；25Q2 归母净利率 18.24%，同比+3.52pct。
- 海外及创新运营业务拓展加速。上半年，公司实现海外收入约 1636 万元，YoY+121.25%。公司进一步开拓东南亚、中亚、中东市场及欧洲的客户资源，中标多个标杆项目。此外，公司于 6 月份公告筹划发行 H 股股票并计划在香港联交所上市，有望提升国际知名度、加速海外业务发展。创新业务方面，公司在印尼市场与某头部数字银行开展联合运营业务，规模呈现快速增长。上半年创新运营业务收入约 6140 万元，YoY+17.74%。
- AI 及 Web3 有望成未来新增长点。公司将 AI 对行业的应用迭代和重构作为切入点，构建了完整的大模型全栈服务体系，当前 AI 产品和解决方案已全面触达银行客户，并在多个环节实现中标及合同落地。此外，公司凭借数字货币全链路能力和积累全面布局 Web3 领域，上半年申请并得到澳门科技基金的支持，围绕 Web3 技术在零售支付领域的应用展开研究。同时，基于在数字和区块链，智能合约等技术的积累和能力，成功中标境外某银行数字货币项目一期。公司积极布局和响应香港相关数字货币金融条例的发布带来的新机遇，推动传统金融系统与新型数字金融基础设施的对接与合作，定位数字货币资产和传统金融生态联接者。
- 维持“强烈推荐”评级。调整 25-27 年收入预测 38.61/43.08/47.83 亿元，归母净利润 4.58/5.25/6.00 亿元。维持强烈推荐。
- 风险提示：海外市场政策风险；行业政策落地不及预期；行业竞争加剧等。

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	3861	4308	4783
同比增长	21%	-24%	-2%	12%	11%
营业利润(百万元)	328	391	471	540	618
同比增长	23%	19%	21%	15%	14%
归母净利润(百万元)	326	380	458	525	600
同比增长	29%	17%	21%	15%	14%
每股收益(元)	0.46	0.54	0.65	0.75	0.85
PE	59.0	50.6	42.0	36.6	32.0
PB	4.7	4.5	4.2	3.9	3.6

资料来源：公司数据、招商证券

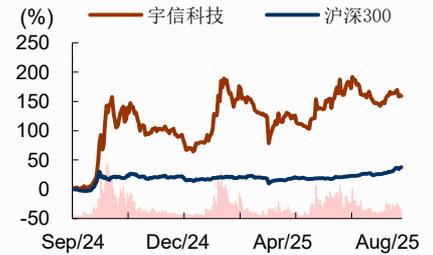
TMT 及中小盘/计算机
目标估值：NA
当前股价：27.3 元

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)	19.2
流通市值(十亿元)	19.2
每股净资产(MRQ)	6.2
ROE(TTM)	10.0
资产负债率	21.2%
主要股东	珠海宇琴鸿泰创业投资集团
主要股东持股比例	24.67%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-1	-4	149
相对表现	-10	-20	112



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《宇信科技(300674)一现金流表现亮眼，海外、信创及 AI 三重驱动》
2025-04-01
- 《宇信科技(300674)一全业务线毛利率提升，海外迎重大突破》
2024-08-28
- 《宇信科技(300674)一信创业务表现亮眼，期待海外及 AI 腾飞》
2024-04-07

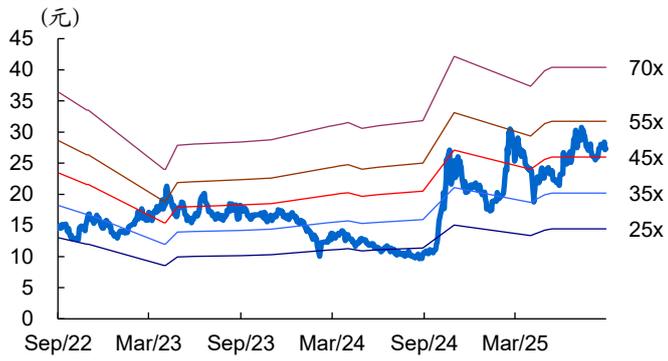
刘玉萍 S1090518120002

liuyuping@cmschina.com.cn

孟林 S1090521040001

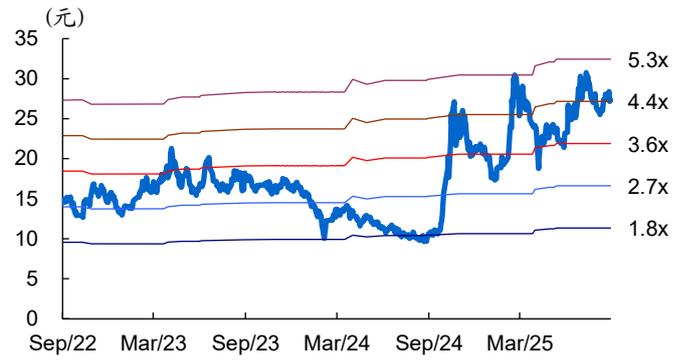
menglin@cmschina.com.cn

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	4893	5382	5929
现金	2038	2710	3005	3277	3595
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	766	855	949
其它应收款	21	21	20	23	25
存货	1116	1025	973	1085	1204
其他	169	114	110	123	137
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	6036	6517	7057
流动负债	1408	1491	1421	1532	1649
短期借款	0	11	0	0	0
应付账款	386	441	418	467	518
预收账款	433	564	536	598	663
其他	589	475	467	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	1443	1554	1671
股本	704	704	704	704	704
资本公积金	1575	1492	1492	1492	1492
留存收益	1831	2079	2354	2718	3135
少数股东权益	27	37	43	49	56
归属于母公司所有者权益	4110	4275	4549	4914	5330
负债及权益合计	5566	5825	6036	6517	7057

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	447	941	403	335	399
净利润	330	384	463	531	607
折旧摊销	18	17	13	12	11
财务费用	8	2	(40)	(44)	(48)
投资收益	(22)	(43)	(58)	(58)	(58)
营运资金变动	116	575	24	(106)	(113)
其它	(4)	6	0	0	0
投资活动现金流	(225)	(33)	54	54	54
资本支出	(16)	(103)	(4)	(4)	(4)
其他投资	(208)	70	58	58	58
筹资活动现金流	(473)	(260)	(162)	(116)	(136)
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)	(160)	(184)
其他	31	47	40	44	48
现金净增加额	(251)	647	295	272	318

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5204	3958	3861	4308	4783
营业成本	3854	2809	2666	2975	3301
营业税金及附加	21	22	21	24	26
营业费用	161	124	104	112	124
管理费用	302	295	278	297	311
研发费用	568	430	378	422	469
财务费用	(18)	(47)	(40)	(44)	(48)
资产减值损失	(38)	(21)	(40)	(40)	(40)
公允价值变动收益	0	(2)	(2)	(2)	(2)
其他收益	29	45	20	20	20
投资收益	22	43	40	40	40
营业利润	328	391	471	540	618
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	471	540	618
所得税	(3)	7	8	9	11
少数股东损益	4	4	5	6	7
归属于母公司净利润	326	380	458	525	600

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	21%	-24%	-2%	12%	11%
营业利润	23%	19%	21%	15%	14%
归母净利润	29%	17%	21%	15%	14%
获利能力					
毛利率	25.9%	29.0%	31.0%	30.9%	31.0%
净利率	6.3%	9.6%	11.9%	12.2%	12.5%
ROE	8.2%	9.1%	10.4%	11.1%	11.7%
ROIC	7.5%	7.9%	9.5%	10.2%	10.8%
偿债能力					
资产负债率	25.7%	26.0%	23.9%	23.8%	23.7%
净负债比率	0.2%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.2	3.1	3.4	3.5	3.6
速动比率	2.4	2.4	2.8	2.8	2.9
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.7	0.7	0.7	0.7
存货周转率	3.3	2.6	2.7	2.9	2.9
应收账款周转率	4.2	4.1	5.0	5.3	5.3
应付账款周转率	10.1	6.8	6.2	6.7	6.7
每股资料(元)					
EPS	0.46	0.54	0.65	0.75	0.85
每股经营净现金	0.63	1.34	0.57	0.48	0.57
每股净资产	5.84	6.07	6.46	6.98	7.57
每股股利	0.20	0.26	0.23	0.26	0.30
估值比率					
PE	59.0	50.6	42.0	36.6	32.0
PB	4.7	4.5	4.2	3.9	3.6
EV/EBITDA	55.3	50.2	39.8	34.8	30.5

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。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，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。