

## 营业收入稳健增长，新兴业务有序落地

## 买入|维持

——金桥信息(603918.SH)2021年年度报告点评

### 事件：

公司于2022年4月12日收盘后发布《2021年年度报告》。

### 点评：

#### ● 各项经营指标顺利实现，整体发展态势保持稳中有进

2021年，公司各项经营指标顺利实现，整体发展态势保持稳中有进的良好势头，全年实现营业收入11.22亿元，同比增长11.75%，其中大数据及云平台服务实现营业收入1.73亿元，同比增长13.62%。公司实现归母净利润8864.82万元，同比增长0.12%；实现扣非归母净利润8175.15万元，同比增长12.78%；经营性现金流量净额为1.20亿元，同比增长2.87%。2021年4月，公司完成了非公开发行A股股票4663.34万股，募集资金总额约3.57亿元，提高了抗风险能力。本次非公开发行认购对象之一云鑫创投成为公司非公开发行后的第三大股东，系蚂蚁集团全资子公司。

#### ● 新兴业务有序落地，多元化软件产品赋能公司成长

2021年，公司不断推进研发和业务的深度融合，开辟了业务增长新领域，全年研发投入为7725.87万元，同比增长21.84%。截至2021年末，公司及控股子公司拥有软件著作权176项，软件产品登记54项，实用新型专利11项，发明专利2项。公司自研软件产品不断创新，现有产品包括人民法院移动执行平台、终本案件智能核查系统、执行集约化智能辅助办案系统、Space365空间管理平台、云视频会议及通讯平台—易享Heyshare。其中，人民法院移动执行平台基于SaaS平台化的服务模式，为全国法院提供高可用性，高延展性的高度专业化服务，2021年实现营业收入3808.79万元。

#### ● 积极推进区块链业务发展，金融法律科技创新初见成效

2021年4月，公司与蚂蚁区块链签订《业务合作协议》，全方位开展与区块链相关业务的合作。为积极拓展公司业务发展空间，适应公司战略发展需要，公司于2021年6月投资设立上海金桥亦法信息技术有限公司，该公司主要致力于为金融法律纠纷提供全生命周期的系统解决方案，金桥亦法成立后积极与政府机关、金融机构、大型企业等相关客户展开合作与探讨。2022年1月，金桥亦法与蚂蚁区块链签署《运营服务协议》，双方共同打造基于区块链的司法在线服务平台，为吉致汽车金融有限公司提供相关运营服务。该合同的签订标志着公司互联网金融解纷的整体解决方案的落地，为下一步在全国金融解纷领域的业务开展打下良好的基础。

#### ● 盈利预测与投资建议

近年来，公司在大数据及云平台服务领域快速发展，未来成长空间已经逐步打开。预测公司2022-2024年的营业收入为13.25、15.51、18.01亿元，归母净利润为1.23、1.68、2.20亿元，EPS为0.34、0.46、0.60元/股，对应PE为22.28、16.38、12.46倍。过去三年，公司PE TTM主要运行在25-65倍之间，考虑到公司在法院信息化等领域的拓展，维持公司2022年35倍的目标PE，对应目标价为11.90元。维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

新冠肺炎疫情反复；应收账款较大；人力成本不断上升；新兴业务发展的风险；市场竞争加剧。

当前价/目标价：7.49元/11.90元

目标期限：6个月

### 基本数据

52周最高/最低价（元）：13.16 / 6.6

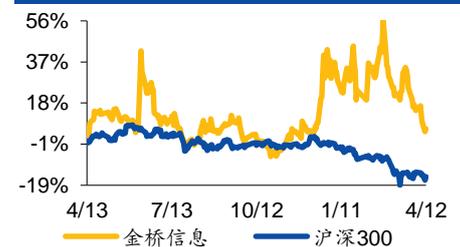
A股流通股（百万股）：364.57

A股总股本（百万股）：366.75

流通市值（百万元）：2730.64

总市值（百万元）：2746.93

### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

### 相关研究报告

《国元证券公司研究-金桥信息(603918.SH)首次覆盖报告：大力布局智慧法院，打开长期成长空间》  
 2022.01.07

### 报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1004.25	1122.24	1325.31	1551.23	1800.92
收入同比(%)	6.31	11.75	18.10	17.05	16.10
归母净利润(百万元)	88.54	88.65	123.27	167.69	220.44
归母净利润同比(%)	38.91	0.12	39.05	36.04	31.46
ROE(%)	12.25	7.87	9.86	12.17	14.27
每股收益(元)(最新摊薄)	0.24	0.24	0.34	0.46	0.60
市盈率(P/E)	31.02	30.99	22.28	16.38	12.46

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：金桥信息过去三年 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

**财务预测表**

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1225.30	1525.19	1673.87	1845.53	2055.95
现金	409.48	726.13	758.96	816.55	906.54
应收账款	327.12	386.19	445.97	504.62	566.57
其他应收款	26.03	26.90	31.41	36.30	41.60
预付账款	6.62	11.26	11.98	12.57	13.32
存货	382.73	295.59	333.56	370.57	408.10
其他流动资产	73.31	79.13	91.99	104.92	119.82
<b>非流动资产</b>	154.62	192.98	216.07	226.86	236.11
长期投资	12.35	12.11	12.11	12.11	12.11
固定资产	55.47	55.93	57.02	57.08	56.89
无形资产	12.56	12.03	11.79	11.53	11.25
其他非流动资产	74.24	112.91	135.15	146.14	155.86
<b>资产总计</b>	1379.92	1718.17	1889.94	2072.39	2292.07
<b>流动负债</b>	655.58	588.58	636.84	691.12	743.92
短期借款	62.35	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	254.63	210.77	239.87	263.36	286.21
其他流动负债	338.60	377.82	396.98	427.77	457.71
<b>非流动负债</b>	1.38	1.25	1.34	1.39	1.46
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	1.38	1.25	1.34	1.39	1.46
<b>负债合计</b>	656.96	589.83	638.18	692.51	745.38
少数股东权益	0.00	1.92	1.92	1.92	1.92
股本	235.04	366.75	366.75	366.75	366.75
资本公积	138.87	365.45	365.45	365.45	365.45
留存收益	364.89	408.54	531.81	659.93	826.74
<b>归属母公司股东权益</b>	722.96	1126.42	1249.84	1377.96	1544.77
<b>负债和股东权益</b>	1379.92	1718.17	1889.94	2072.39	2292.07

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	116.40	119.75	51.27	108.12	153.72
净利润	88.54	87.62	123.27	167.69	220.44
折旧摊销	16.60	17.96	15.45	16.40	17.39
财务费用	2.62	-3.69	-7.09	-7.54	-8.28
投资损失	-20.59	-2.62	-2.43	-2.31	-2.18
营运资金变动	22.12	-16.79	-0.37	-72.96	-76.95
其他经营现金流	7.11	37.27	-77.56	6.84	3.30
<b>投资活动现金流</b>	84.26	-50.39	-19.15	-18.48	-18.37
资本支出	28.57	53.54	7.85	8.02	8.75
长期投资	-100.00	2.38	0.05	0.07	0.05
其他投资现金流	12.83	5.52	-11.25	-10.39	-9.57
<b>筹资活动现金流</b>	-73.32	250.85	0.72	-32.05	-45.36
短期借款	-42.97	-62.35	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	1.72	131.70	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	11.51	226.58	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-43.58	-45.08	0.72	-32.05	-45.36
<b>现金净增加额</b>	127.53	320.91	32.83	57.59	89.99

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	1004.25	1122.24	1325.31	1551.23	1800.92
营业成本	694.93	783.74	907.90	1038.88	1178.79
营业税金及附加	2.77	3.91	3.58	4.03	4.50
营业费用	117.85	131.37	148.70	170.95	195.04
管理费用	53.19	62.20	72.49	83.61	95.99
研发费用	46.55	34.93	58.26	70.43	86.18
财务费用	2.62	-3.69	-7.09	-7.54	-8.28
资产减值损失	-12.16	-14.03	-10.21	-9.86	-8.63
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	20.59	2.62	2.43	2.31	2.18
<b>营业利润</b>	99.19	105.69	137.79	187.35	246.21
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.04	1.10	0.04	0.03	0.02
<b>利润总额</b>	99.15	104.58	137.75	187.32	246.19
所得税	10.61	16.97	14.48	19.63	25.75
<b>净利润</b>	88.54	87.62	123.27	167.69	220.44
少数股东损益	0.00	-1.03	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	88.54	88.65	123.27	167.69	220.44
EBITDA	118.41	119.95	146.14	196.20	255.32
EPS (元)	0.38	0.24	0.34	0.46	0.60

主要财务比率					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	6.31	11.75	18.10	17.05	16.10
营业利润(%)	40.40	6.55	30.37	35.97	31.42
归属母公司净利润(%)	38.91	0.12	39.05	36.04	31.46
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	30.80	30.16	31.50	33.03	34.55
净利率(%)	8.82	7.90	9.30	10.81	12.24
ROE(%)	12.25	7.87	9.86	12.17	14.27
ROIC(%)	19.84	16.42	19.15	23.27	27.47
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	47.61	34.33	33.77	33.42	32.52
净负债比率(%)	9.49	1.13	0.00	0.00	0.00
流动比率	1.87	2.59	2.63	2.67	2.76
速动比率	1.25	2.05	2.10	2.13	2.22
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.74	0.72	0.73	0.78	0.83
应收账款周转率	2.44	2.70	2.98	3.26	3.36
应付账款周转率	2.57	3.37	4.03	4.13	4.29
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.24	0.34	0.46	0.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	0.33	0.14	0.29	0.42
每股净资产(最新摊薄)	1.97	3.07	3.41	3.76	4.21
<b>估值比率</b>					
P/E	31.02	30.99	22.28	16.38	12.46
P/B	3.80	2.44	2.20	1.99	1.78
EV/EBITDA	17.01	16.79	13.78	10.26	7.89

## 投资评级说明：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址：[www.gyzq.com.cn](http://www.gyzq.com.cn)

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188