

宇信科技 (300674.SZ)

强烈推荐 (维持)

23Q1 收入超预期，金融信创高景气持续

TMT 及中小盘/计算机

当前股价: 17.56 元

公司发布 23Q1 业绩，受益金融信创持续高景气，收入增速超预期。公司创新业务带动整体盈利能力提升，信创+AI 驱动下增长驱动力足，维持“强烈推荐”投资评级。

基础数据

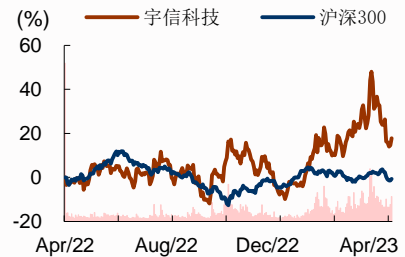
总股本 (万股)	71068
已上市流通股 (万股)	70326
总市值 (亿元)	125
流通市值 (亿元)	123
每股净资产 (MRQ)	5.5
ROE (TTM)	7.6
资产负债率	29.3%
主要股东	珠海宇琴鸿泰创业投资集团
主要股东持股比例	25.93%

□ 23Q1 收入超预期。公司 23Q1 实现营收 7.93 亿元，YoY+95.00%；归母净利润 0.42 亿元，YoY+2520.69%；扣非后净利润 0.37 亿元，YoY+5200.16%；剔除股份支付费用后扣非归母净利润 0.37 亿元，YoY+130.49%。

□ 金融信创高景气持续，系统集成业务实现爆发式增长。23Q1 公司系统集成业务实现收入 3.58 亿元，YoY+619.44%；软件开发及服务业务实现收入 4.01 亿元，YoY+27.46%。主要是因为金融信创大趋势下，银行 IT 围绕自主创新进行全面重构和升级，公司系统集成业务出现爆发性增长。

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-6	12	33
相对表现	-5	2	31



资料来源: 公司数据、招商证券

□ 公司人效提升显著，看好创新业务对整体盈利能力的带动作用。公司 23Q1 实现毛利率 22.00%，同比下降 15.61pct，主要是因系统集成销售及收入占比大幅提高。销售/管理/研发费用分别为 0.26/0.63/0.63 亿元，同比增长 27.96%/-0.76%/-20.04%，费控效果良好。公司注重人员管理和人效提升，22 年人均创收 32.59 万元，同比提升 12%。此外，公司创新业务增长强劲且盈利能力较强，20-21 年分别实现 48%和 46%的高速增长，22 年实现毛利率 85.72%。我们预计，创新业务未来仍将保持 40%+的高速增长态势，随创新业务占营收比重提升，公司整体盈利能力将有显著提高。

相关报告

- 《宇信科技 (300674) —软件毛利下滑拖累短期业绩,2023 经营回暖可期》2023-04-02
- 《宇信科技 (300674) —信创及运营业务高增，费控效果逐步显现》2022-11-01
- 《宇信科技 (300674) —软件业务稳增，海外及创新运营业务取得新突破》2022-08-30

□ 信创+AI 驱动，打造新增长驱动力。金融信创需求持续强劲，22 年公司已累计获得约 300 个信创适配证书，具备较强的竞争优势。此外，公司是百度自 2020 年起的战略合作伙伴，为文心一言首批接入企业。未来生成式 AI 技术有望融入公司智能客服、数据资产、低代码平台以及数字银行运营等多种场景，将有望加速产品迭代、增强人效水平，打造公司新增长驱动力。

□ 维持“强烈推荐”投资评级。金融信创需求超预期，调整公司 23-25 年公司营收至 53.80/65.01/75.57 亿元，同比增长 26%/21%/16%；归母净利润分别为 3.54/4.84/6.88 亿元，同比增长 40%/37%/42%。维持“强烈推荐”投资评级。

□ 风险提示：技术发展不及预期；海外市场政策风险；信创推进不及预期

财务数据与估值

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3726	4285	5380	6501	7557
同比增长	25%	15%	26%	21%	16%
营业利润(百万元)	429	266	374	512	729
同比增长	-10%	-38%	40%	37%	42%
归母净利润(百万元)	396	253	354	484	688
同比增长	-13%	-36%	40%	37%	42%
每股收益(元)	0.56	0.36	0.50	0.68	0.97
PE	31.5	49.3	35.2	25.8	18.1
PB	4.5	3.3	3.1	2.8	2.5

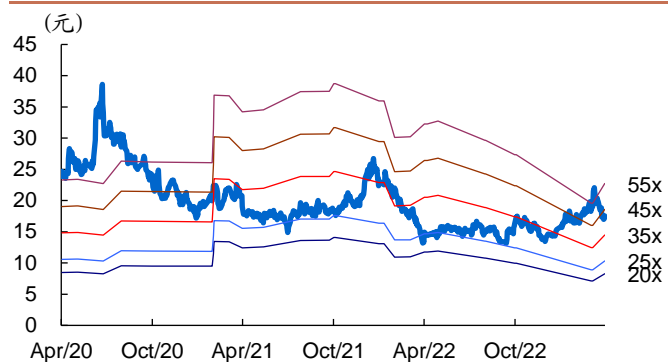
资料来源: 公司数据、招商证券

刘玉萍 S1090518120002

liuyuping@cmschina.com.cn

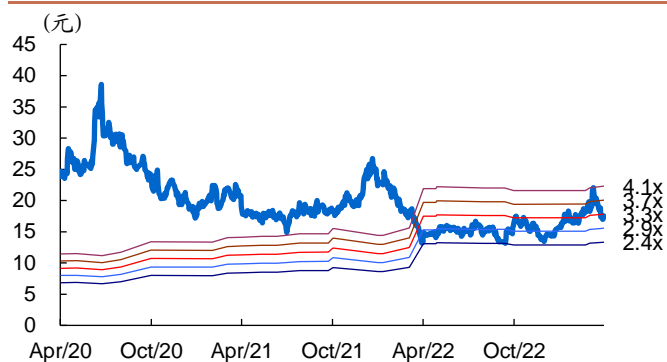
PE-PB Band

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	2021	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3742	4957	5457	6071	6873
现金	1292	2285	2224	2263	2489
交易性投资	0	13	13	13	13
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	1154	1285	1536	1793	2084
其它应收款	56	27	34	41	47
存货	1144	1210	1478	1755	2002
其他	96	137	172	207	239
非流动资产	710	863	855	848	842
长期股权投资	360	463	463	463	463
固定资产	87	82	78	74	71
无形资产商誉	13	4	3	3	3
其他	251	314	311	308	306
资产总计	4453	5820	6312	6919	7716
流动负债	1671	1960	2198	2427	2634
短期借款	0	296	300	300	300
应付账款	238	375	470	558	636
预收账款	668	621	775	916	1045
其他	764	668	653	653	653
长期负债	15	9	9	9	9
长期借款	0	0	0	0	0
其他	15	9	9	9	9
负债合计	1686	1969	2207	2435	2643
股本	661	711	711	711	711
资本公积金	608	1523	1523	1523	1523
留存收益	1479	1601	1856	2234	2823
少数股东权益	19	16	16	16	16
归属于母公司所有者权益	2748	3835	4090	4467	5056
负债及权益合计	4453	5820	6312	6919	7716

现金流量表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	117	175	(17)	68	245
净利润	395	253	354	484	689
折旧摊销	20	17	16	14	13
财务费用	4	9	1	(9)	(12)
投资收益	(46)	(39)	(75)	(75)	(75)
营运资金变动	(252)	(68)	(318)	(352)	(375)
其它	(4)	2	5	5	5
投资活动现金流	211	(208)	68	68	68
资本支出	(18)	(250)	(7)	(7)	(7)
其他投资	229	42	75	75	75
筹资活动现金流	(345)	1028	(112)	(97)	(88)
借款变动	(391)	199	(11)	0	0
普通股增加	249	50	0	0	0
资本公积增加	(113)	915	0	0	0
股利分配	(111)	(132)	(99)	(106)	(99)
其他	20	(3)	(1)	9	12
现金净增加额	(17)	995	(61)	39	226

利润表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3726	4285	5380	6501	7557
营业成本	2454	3127	3916	4649	5303
营业税金及附加	20	17	21	26	30
营业费用	155	140	172	221	234
管理费用	296	240	301	377	408
研发费用	435	500	629	761	899
财务费用	(6)	(3)	1	(9)	(12)
资产减值损失	(40)	(64)	(40)	(40)	(40)
公允价值变动收益	1	(15)	0	0	0
其他收益	51	44	35	35	35
投资收益	46	39	40	40	40
营业利润	429	266	374	512	729
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	428	266	374	512	729
所得税	33	13	19	28	40
少数股东损益	(1)	0	0	0	0
归属于母公司净利润	396	253	354	484	688

主要财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
年成长率					
营业总收入	25%	15%	26%	21%	16%
营业利润	-10%	-38%	40%	37%	42%
归母净利润	-13%	-36%	40%	37%	42%
获利能力					
毛利率	34.1%	27.0%	27.2%	28.5%	29.8%
净利率	10.6%	5.9%	6.6%	7.4%	9.1%
ROE	15.6%	7.7%	8.9%	11.3%	14.5%
ROIC	14.6%	7.1%	8.2%	10.3%	13.3%
偿债能力					
资产负债率	37.9%	33.8%	35.0%	35.2%	34.3%
净负债比率	0.3%	5.4%	4.8%	4.3%	3.9%
流动比率	2.2	2.5	2.5	2.5	2.6
速动比率	1.6	1.9	1.8	1.8	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	1.0	1.0
存货周转率	2.4	2.7	2.9	2.9	2.8
应收账款周转率	3.8	3.5	3.8	3.9	3.9
应付账款周转率	7.1	10.2	9.3	9.0	8.9
每股资料(元)					
EPS	0.56	0.36	0.50	0.68	0.97
每股经营净现金	0.16	0.25	-0.02	0.10	0.35
每股净资产	3.87	5.40	5.75	6.29	7.11
每股股利	0.19	0.14	0.15	0.14	0.14
估值比率					
PE	31.5	49.3	35.2	25.8	18.1
PB	4.5	3.3	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	27.8	44.2	31.2	23.5	16.7

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。

刘玉萍：计算机行业首席分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士。优势领域云计算，2022 年水晶球最佳分析师第一名。

周翔宇：计算机行业分析师，三年中小盘研究经历，获得 2016/17 年新财富中小市值团队第五、第二名。

孟林：计算机行业分析师，中科院信息工程研究所硕士，两年四大行技术部工作经验，两年一级市场投资经验，2020 年加入招商证券。

石恺：计算机行业研究助理，康奈尔大学电子与计算机工程、香港科技大学金融数学双硕士，华盛顿大学电子工程学士，2021 年加入招商证券。

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。