

多因素致业绩承压，新兴业务快速发展

买入|维持

——金桥信息(603918.SH)2022年年度报告点评

事件：

公司于2023年4月26日收盘后发布《2022年年度报告》。

点评：

● 多因素致公司业绩短期承压，智慧教育业务稳中有升

2022年，公司实现营业收入8.64亿元，同比下降23.03%；实现归母净利润0.18亿元，同比下降79.76%。分行业来看，智慧政务实现收入1.47亿元，同比下降23.65%；智慧法治实现收入1.71亿元，同比下降45.58%；智慧教育实现收入1.67亿元，同比增长4.47%。公司整体经营业绩出现下滑，主要原因为国家宏观经济增速下行，公司在市场开拓、项目实施和验收等诸多环节受到较大影响，收入下降；同时根据公司部分客户（恒大新能源汽车（广东）有限公司及关联主体共三家）的经营情况、回款情况、诉讼情况等因素，对相关项目的合同履约成本和应收账款计提了单项减值准备。

● 积极布局金融法律科技，AI应用打造新增长点

公司积极布局金融法律科技领域，控股孙公司金桥亦法定位致力于为金融法律纠纷提供全生命周期的系统解决方案。公司多元金融解纷系统充分利用人工智能、区块链等先进技术，对不同的业务流程、业务场景，不同的数据类型都可进行溯源追踪，从数据的产生到各类协议的生成，保证所有环节都真实可验。公司与蚂蚁集团致力于合作打造国内一流的智能化、集约化、规范化的多元解纷平台，目前已在当事人画像、智能语音调解、智能质检、批量处理、失联修复等场景应用人工智能等技术，为相关客户提供更有竞争力的解决方案。公司运营的多元解纷平台于2022年9月在杭州相关法院开始试运行，2022年12月正式上线运营，平台目前已入驻调解组织8家，主要应用在金融借款合同、信用卡、融资租赁合同纠纷类型。

● 聚力打人民法院移动执行平台，SaaS平台化服务模式实现快速增长

公司在传统司法信息化建设模式的基础上，提供基于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，实现了全国执行办案和执行管理系统从法院专网向互联网端横向拓展，实现执行办案与执行公开深度融合。2022年，为充分服务全国法院执行法官、执行干警、当事人公众和执行指挥中心，移动执行平台进行了4次升级迭代，全面提升平台底层音视频能力，进一步满足指挥中心覆盖全国、上下一体、内外联动、响应及时、保障有力的执行指挥调度工作新格局要求。2022年，移动执行平台实现收入4976.84万元，同比增长30.67%，继续保持较好增长。

● 盈利预测与投资建议

近年来，公司在金融科技、司法信息化等领域快速发展，成长空间已经打开。预测公司2023-2025年的营业收入为11.65、14.39、17.45亿元，归母净利润为1.18、1.74、2.48亿元，EPS为0.32、0.47、0.68元/股，对应PE为43.29、29.33、20.54倍。考虑到公司的成长空间和行业的估值水平，给予公司2023年60倍目标PE，目标价为19.20元。维持“买入”评级。

● 风险提示

市场竞争加剧的风险；应收账款较大的风险；人力成本不断上升的风险；新兴业务发展的风险。

当前价/目标价：13.87元/19.20元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：20.46 / 6.40

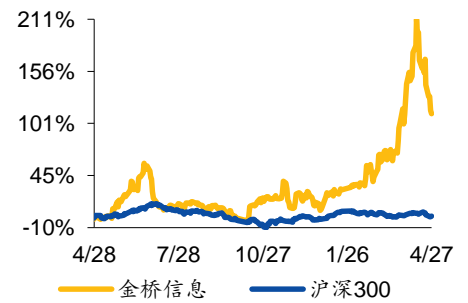
A股流通股（百万股）：365.59

A股总股本（百万股）：367.76

流通市值（百万元）：5070.67

总市值（百万元）：5100.82

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)2022年半年度报告点评：疫情导致业绩承压，大力发展新兴业务》
2022.08.31

《国元证券公司研究-金桥信息(603918.SH)2021年年度报告点评：营业收入稳健增长，新兴业务有序落地》
2022.04.13

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

附表：盈利预测

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1122.24	863.75	1165.29	1438.79	1744.77
收入同比(%)	11.75	-23.03	34.91	23.47	21.27
归母净利润(百万元)	88.65	17.94	117.84	173.93	248.34
归母净利润同比(%)	0.12	-79.76	556.94	47.60	42.78
ROE(%)	7.87	1.66	9.89	13.10	16.33
每股收益(元)	0.24	0.05	0.32	0.47	0.68
市盈率(P/E)	57.54	284.36	43.29	29.33	20.54

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	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
流动资产	1525.19	1434.45	1570.93	1761.36	1994.82	
现金	726.13	687.53	665.45	735.12	836.10	
应收账款	386.19	377.48	450.38	511.20	583.80	
其他应收款	26.90	20.78	27.62	33.67	40.30	
预付账款	11.26	11.08	13.14	14.76	16.67	
存货	295.59	239.93	301.26	340.50	377.15	
其他流动资产	79.13	97.66	113.08	126.10	140.79	
非流动资产	192.98	233.57	250.95	269.26	287.72	
长期投资	12.11	9.87	10.12	11.34	12.75	
固定资产	55.93	51.21	52.88	54.19	56.72	
无形资产	12.03	29.92	31.68	35.42	39.14	
其他非流动资产	112.91	142.57	156.27	168.31	179.12	
资产总计	1718.17	1668.02	1821.88	2030.62	2282.54	
流动负债	588.58	582.01	631.80	710.41	775.13	
短期借款	0.00	5.01	0.00	0.00	0.00	
应付账款	210.77	255.95	283.22	328.25	373.45	
其他流动负债	377.82	321.06	348.58	382.17	401.68	
非流动负债	1.25	5.73	6.34	6.39	6.46	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	1.25	5.73	6.34	6.39	6.46	
负债合计	589.83	587.75	638.14	716.80	781.59	
少数股东权益	1.92	-1.52	-8.26	-14.28	-19.87	
股本	366.75	367.76	367.76	367.76	367.76	
资本公积	365.45	367.55	367.55	367.55	367.55	
留存收益	408.54	382.45	492.94	629.04	821.76	
归属母公司股东权益	1126.42	1081.79	1192.00	1328.10	1520.82	
负债和股东权益	1718.17	1668.02	1821.88	2030.62	2282.54	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	119.75	105.52	12.66	129.58	179.90	
净利润	87.62	11.55	111.10	167.91	242.76	
折旧摊销	17.96	31.52	15.87	17.15	18.68	
财务费用	-3.69	-2.31	-6.43	-6.77	-7.62	
投资损失	-2.62	-3.61	-2.43	-2.31	-2.18	
营运资金变动	-16.79	9.46	18.90	-52.19	-63.94	
其他经营现金流	37.27	58.91	-124.35	5.79	-7.79	
投资活动现金流	-50.39	-94.04	-25.03	-28.83	-30.91	
资本支出	53.54	61.26	8.85	10.02	12.75	
长期投资	2.38	39.27	0.30	1.29	1.46	
其他投资现金流	5.52	6.48	-15.88	-17.52	-16.70	
筹资活动现金流	250.85	-63.20	-9.71	-31.08	-48.01	
短期借款	-62.35	5.01	-5.01	0.00	0.00	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
普通股增加	131.70	1.01	0.00	0.00	0.00	
资本公积增加	226.58	2.10	0.00	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-45.08	-71.32	-4.71	-31.08	-48.01	
现金净增加额	320.91	-53.71	-22.08	69.67	100.98	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	1122.24	863.75	1165.29	1438.79	1744.77	
营业成本	783.74	589.32	777.65	928.56	1089.40	
营业税金及附加	3.91	4.37	3.61	4.32	5.06	
营业费用	131.37	120.71	142.40	172.80	207.45	
管理费用	62.20	52.41	66.07	78.99	93.00	
研发费用	34.93	39.91	53.04	65.67	75.74	
财务费用	-3.69	-2.31	-6.43	-6.77	-7.62	
资产减值损失	-14.03	-35.87	-10.21	-12.86	-15.63	
公允价值变动收益	0.00	-0.04	0.00	0.00	0.00	
投资净收益	2.62	3.61	2.43	2.31	2.18	
营业利润	105.69	17.53	125.27	188.70	272.26	
营业外收入	0.00	0.07	0.09	0.12	0.15	
营业外支出	1.10	1.18	1.21	1.25	1.29	
利润总额	104.58	16.42	124.15	187.57	271.12	
所得税	16.97	4.87	13.05	19.66	28.36	
净利润	87.62	11.55	111.10	167.91	242.76	
少数股东损益	-1.03	-6.39	-6.74	-6.02	-5.59	
归属母公司净利润	88.65	17.94	117.84	173.93	248.34	
EBITDA	119.95	46.74	134.71	199.08	283.31	
EPS (元)	0.24	0.05	0.32	0.47	0.68	

主要财务比率						
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
成长能力						
营业收入(%)	11.75	-23.03	34.91	23.47	21.27	
营业利润(%)	6.55	-83.41	614.59	50.63	44.28	
归属母公司净利润(%)	0.12	-79.76	556.94	47.60	42.78	
获利能力						
毛利率(%)	30.16	31.77	33.27	35.46	37.56	
净利率(%)	7.90	2.08	10.11	12.09	14.23	
ROE(%)	7.87	1.66	9.89	13.10	16.33	
ROIC(%)	16.42	2.37	18.86	25.88	33.52	
偿债能力						
资产负债率(%)	34.33	35.24	35.03	35.30	34.24	
净负债比率(%)	1.13	1.65	0.00	0.00	0.00	
流动比率	2.59	2.46	2.49	2.48	2.57	
速动比率	2.05	2.05	2.01	2.00	2.09	
营运能力						
总资产周转率	0.72	0.51	0.67	0.75	0.81	
应收账款周转率	2.70	2.10	2.82	2.99	3.19	
应付账款周转率	3.37	2.53	2.88	3.04	3.11	
每股指标 (元)						
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.05	0.32	0.47	0.68	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	0.29	0.04	0.35	0.49	
每股净资产(最新摊薄)	3.06	2.94	3.24	3.61	4.14	
估值比率						
P/E	57.54	284.36	43.29	29.33	20.54	
P/B	4.53	4.72	4.28	3.84	3.35	
EV/EBITDA	36.41	93.43	32.42	21.94	15.42	

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, 本报告清晰准确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

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