

证券研究报告

公司研究

点评报告

京北方(002987.SZ)

投资评级:

上次评级:

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

郑祥 计算机行业研究助理

邮箱: zhengxiang@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

精细化运营实现降本增效，软件业务打造二次增长曲线

2023年4月13日

- **事件:** 京北方发布 2022 年年报, 公司实现营收 36.73 亿元, 同比增长 20.27%; 实现归母净利润 2.77 亿元, 同比增长 20.13%; 实现归母扣非净利润 2.52 亿元, 同比增长 20.42%; 经营性现金流净额由 2021 年度的-0.49 亿元增加至 1.35 亿元, 实现逆转。
- **两大业务协同发展, 软件业务打造二次增长曲线。** 公司主要业务包括信息技术服务和业务流程外包板块, 每个板块各有 30 多个产品, 且两大板块互相支持, 相互协同, 行成了相对完整的服务供应链。分板块来看, 得益于数字化转型和金融信创的蓬勃需求, 信息技术服务业务实现营收 23.21 亿元, 同比增长 27.14%; 业务流程外包业务韧性突出, 在 Q4 受外部环境影响较大的情况下, 实现营收 13.52 亿元, 同比增长 10.05%。两大业务为公司提供稳定现金流, 同时产生互相协作效应: 公司在信息技术板块拥有核心技术产品并将其应用于银行业务运营的部分环节, 使业务流程外包服务 IT 化; 将 IT 产品应用于业务流程外包, 有助于提高交付效率、降低交付成本、提高竞争门槛, 使公司与银行客户之间形成较强业务粘性。同时, 公司通过业务流程外包业务开拓的客户, 可在信息技术服务领域共享, 反之亦然。在两大业务共同发力之时, 公司积极拓展中小银行、非银金融机构、非金融机构, 致力于将软件产品及解决方案打造成第二增长曲线。2022 年, 软件产品及解决方案实现营收 7.51 亿元, 同比增长 52.57%, 占公司总收入的 20.45%, 已成为推动业绩增长的新引擎。
- **精细化运营实现降本增效, 盈利能力持续提升。** 为进一步提升精益运营能力, 提高人效能效, 提升盈利能力。公司于 2022 年推出自研的 EDM 系统, 通过该系统, 公司实现软件化、算法化、模型化、智能化生产调度, 对所有项目进行实时监控和全生命周期管理, 并通过大数据对每个项目各项指标进行分析, 有效提升整体经营效率。同时, 公司实施“总部一体化管理、区域落实实施”的矩阵式管理架构, 使得管理效率不断提升。截至 2022Q2, 公司已基本消化人力成本上涨带来的不利影响, 业绩实现触底反弹。2022Q4, 在外部环境不佳的情况下, 公司盈利能力加速修复, 单季度实现净利润 0.89 亿元, 同比增长 101.18%。
- **人才储备充足, 研发投入高增、在手订单充裕, 为公司可持续发展奠定基础。** 公司一直以来都注重人才的储备与培养, 截至 2022 年末, 公司技术研发人员由年初的 8472 人增长至 10041 人, 同比增长 18.52%。2022 年, 公司研发投入 3.46 亿元, 同比增长 23.31%; 在开源节流、降本增效的同时, 仍大力招聘技术人员并加大研发投入, 有利于提升产品竞争力; 在手订单方面, 截至 2022 年末, 信息技术服务板块已签订合同额 61.98 亿元, 同比增长 37.06%。充足的人才储备和研发投入有助于公司提升产品竞争力, 充裕的在手订单为公司未来发展奠定良好基础。

础。

- **盈利预测：**公司精细化运营取得成效，管理费用率和销售费用率已低于行业平均水平。我们认为，公司已基本消化人力成本上涨带来的影响，业绩拐点或已至；且在手订单和人才储备充足，未来业绩有望持续增长。我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 1.11/1.45/1.86 元，对应 PE 为 31.88/24.43/19.04 倍。
- **风险提示：**软件业务发展不及预期、行业竞争加剧。

主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3,054	3,673	4,557	5,710	7,127
增长率 YoY %	33.2%	20.3%	24.0%	25.3%	24.8%
归属母公司净利润(百万元)	231	277	350	456	586
增长率 YoY%	-16.5%	20.1%	26.2%	30.5%	28.4%
毛利率(%)	23.6%	22.5%	22.8%	23.1%	23.5%
ROE(%)	11.7%	12.5%	13.6%	15.1%	16.2%
EPS(摊薄)(元)	0.73	0.88	1.11	1.45	1.86
市盈率 P/E (倍)	48.34	40.24	31.88	24.43	19.04
市净率 P/B (倍)	5.66	5.01	4.33	3.68	3.08

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2023 年 4 月 12 日收盘价

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,285	2,587	2,966	3,507	4,199
货币资金	861	653	882	1,148	1,471
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	773	777	894	1,073	1,342
预付账款	2	3	3	4	5
存货	23	19	17	19	23
其他	626	1,135	1,170	1,262	1,358
非流动资产	133	114	126	122	126
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	64	57	50	43	36
无形资产	1	1	1	1	1
其他	69	56	75	78	89
资产总计	2,418	2,701	3,092	3,629	4,325
流动负债	407	451	506	587	698
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	3	3	4	5	6
其他	404	448	502	583	692
非流动负债	38	27	13	13	13
长期借款	0	0	0	0	0
其他	38	27	13	13	13
负债合计	445	478	519	600	711
少数股东权益	2	0	0	0	-1
归属母公司股东权益	1,971	2,223	2,573	3,029	3,615
负债和股东权益	2,418	2,701	3,092	3,629	4,325

主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,054	3,673	4,557	5,710	7,127
同比(%)	33.2%	20.3%	24.0%	25.3%	24.8%
归属母公司净利润	231	277	350	456	586
同比(%)	-16.5%	20.1%	26.2%	30.5%	28.4%
毛利率(%)	23.6%	22.5%	22.8%	23.1%	23.5%
ROE(%)	11.7%	12.5%	13.6%	15.1%	16.2%
EPS(摊薄)(元)	0.73	0.88	1.11	1.45	1.86
P/E	48.34	40.24	31.88	24.43	19.04
P/B	5.66	5.01	4.33	3.68	3.08
EV/EBITDA	25.38	24.82	27.68	20.89	15.90

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,054	3,673	4,557	5,710	7,127
营业成本	2,334	2,847	3,517	4,391	5,453
营业税金及附加	21	26	32	40	50
销售费用	68	69	90	111	143
管理费用	120	127	165	203	258
研发费用	281	346	426	536	670
财务费用	-1	3	1	-3	-4
减值损失合计	-6	-6	-8	-10	-13
投资净收益	12	9	9	11	11
其他	-5	22	25	29	34
营业利润	231	281	352	461	591
营业外收支	-1	0	0	0	0
利润总额	231	281	352	461	591
所得税	0	4	3	5	5
净利润	230	277	350	456	585
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	231	277	350	456	586
EBITDA	247	313	372	480	610
EPS(当年)(元)	0.73	0.88	1.11	1.45	1.86

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-49	135	271	275	340
净利润	230	277	350	456	585
折旧摊销	24	31	21	22	22
财务费用	4	7	4	3	3
投资损失	-12	-9	-9	-11	-11
营运资金变动	-318	-174	-102	-205	-271
其它	22	4	8	10	13
投资活动现金流	323	-295	-24	-7	-14
资本支出	-14	-7	-33	-18	-25
长期投资	320	-296	0	0	0
其他	17	8	9	11	11
筹资活动现金流	-39	-47	-18	-3	-3
吸收投资	3	0	0	0	0
借款	130	257	0	0	0
支付利息或股息	-35	-30	-4	-3	-3
现金净增加额	235	-208	229	265	324

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队21年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21世纪金牌分析师第一名。

郑祥，计算机行业研究助理，北京大学工商管理硕士，武汉大学管理学学士，2021年7月加入信达证券研究所，从事计算机行业研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com



华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。