

京北方（002987.SZ）/计算机

证券研究报告/公司深度报告

2022年12月19日

评级：买入（首次覆盖）

市场价格：26.28元/股

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

Email: wenxc@r.qlzq.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,293	3,054	3,768	4,708	5,864
增长率 yoy%	36%	33%	23%	25%	25%
净利润(百万元)	276	231	287	358	448
增长率 yoy%	58%	-16%	25%	25%	25%
每股收益(元)	0.88	0.73	0.91	1.14	1.42
每股现金流量	0.18	-0.16	0.14	0.42	0.55
净资产收益率	16%	12%	13%	14%	15%
P/E	30.0	35.9	28.8	23.1	18.5
P/B	4.7	4.2	3.7	3.3	2.9

备注：股价为2022年12月19日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	315
流通股本(百万股)	130
市价(元)	26.28
市值(百万元)	8,276
流通市值(百万元)	3,424

股价与行业-市场走势对比

相关报告
报告摘要

- 领先的金融科技服务提供商。**京北方正式成立于2009年，目前主要向以银行为主的金融机构提供信息技术服务和业务流程外包服务，双主业协同发展，深度赋能行业的数字化转型，成为国内领先的金融科技服务提供商。**公司业绩表现突出，营收高增和业务结构优化并重。**过去五年公司营收复合增速达到近30%，其中公司第一大业务信息技术服务业务高速增长，2021年实现收入18.26亿元，同比增长47.6%，占公司总收入的比重由2016年的30%提升至60%，整体业务结构得到进一步优化，彰显主业增长动能。公司利润端表现亮眼，净利润近五年CAGR为38%，整体数据呈现高速增长的趋势。
- 银行IT投资空间大，大行将引领投资浪潮。**目前我国银行业IT投资规模稳步增长，根据IDC的最新数据显示，虽有疫情影响，但2021年我国银行业IT投资规模突破1500亿元，九年复合增速保持在9.8%。同时大行投入力度更加亮眼，2021年我国国有六大行总IT投入超千亿，其中工商银行、建设银行和农业银行在2021年的IT投入超200亿元。随着数字化转型和金融信创的发展，我国银行IT投资空间将进一步扩大，大行在其中将发挥引领作用。同时数字人民币的试点正在进一步扩大，APP周活跃人数大幅上升，相关的升级改造需求也将进一步释放。
- BPO业务稳定增长，呼叫业务扎根新领域。**根据前瞻产业研究院披露的数据显示，目前我国金融BPO规模保持平稳增长趋势，从2011年的112亿元增长至2018年的250亿元，复合增速为12.2%。公司BPO业务由客户服务及数字化营销、数据处理及业务处理两条产品线组成，2021年收入达12.3亿元，同比增长16%，总体保持稳定增长趋势。其中公司呼叫业务四年CAGR高达44.3%，除为银行机构服务外，在2020年起开始为联通南方二中心客服提供服务，成为公司扩展非金融机构客户的重要业务之一，为公司BPO业务进一步发展奠定基础。
- 信息技术服务扶摇直上，软件产品及解决方案和云测试平台加码公司竞争力。**2011-2018年中国金融ITO行业市场规模呈现稳步上升趋势，截止到2018年中国金融ITO行业市场规模为1015亿元。从业务类型看，ITO仍占主导地位。公司信息技术服务目前由软件产品及解决方案、软件及数字化转型服务和IT基础设施服务组成，在2021年收入为18.26亿元，同比增速达47.6%。其中软件产品及解决方案在2021年同比增长77%，凭借在大行客户所积累的经验，成功赋能中小银行，提升公司在中小银行的市场影响力。同时公司积极寻找新增长点，推出云测试管理平台，超过三十个客户项目得到应用，为业绩高增长注入新动力。
- 盈利预测与投资建议：**预计公司2022-2024年营业收入分别为37.68亿元/47.08亿元/58.64亿元，归母净利润分别为2.87亿元/3.58亿元/4.48亿元，对应EPS分别为0.91元/1.14元/1.42元，P/E分别为29/23/18倍，给予“买入”评级。
- 风险提示：**监管政策发生变化，疫情再次大规模反复，人才竞争压力加剧，新业务拓展不及预期，研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

内容目录

国内领先的金融科技服务提供商，为企业数字化建设聚势赋能	- 5 -
耕耘二十余载，以科技创新铸就发展基石	- 5 -
公司两大主业协同发展，推动银行业信息化发展	- 6 -
营收高增和业务结构优化并重，研发投入力度持续加大	- 8 -
数字化转型+金融信创驱动银行 IT 行业快速发展	- 11 -
银行业机构数量稳定，银行 IT 投资持续增大	- 11 -
大行引领科技创新热潮	- 12 -
数字化转型+金融信创驱动银行 IT 发展	- 14 -
数字人民币带动行业新需求	- 18 -
BPO 业务稳健增长	- 20 -
金融外包市场规模超 2000 亿元	- 20 -
BPO 保持平稳趋势	- 22 -
公司 BPO 业务长期保持平稳增长	- 23 -
呼叫业务稳步发展，成为公司 BPO 业务主动力	- 24 -
信息技术服务业务扶摇直上	- 26 -
中国 ITO 业务呈持续上涨趋势，仍占主导地位	- 26 -
银行 IT 服务成为市场未来的发展趋势	- 27 -
公司信息技术服务订单持续上涨	- 28 -
软件产品与解决方案收入保持高增，云测试管理平台培育第三增长曲线 ..	- 29 -
盈利预测与投资建议	- 32 -
风险提示	- 34 -

图表目录

图表 1: 公司发展历程	- 5 -
图表 2: 公司前十大股东情况.....	- 5 -
图表 3: 公司高级管理人员情况.....	- 6 -
图表 4: 公司两大业务分布	- 7 -
图表 5: 公司主营业务具体介绍.....	- 7 -
图表 6: 国有大型商业银行占公司收入比	- 8 -
图表 7: 2016 年-2021 年营业收入以及增长情况	- 9 -
图表 8: 公司各业务收入占营收比情况.....	- 9 -
图表 9: 2016 年-2021 年公司信息技术服务业务收入及增长情况.....	- 9 -
图表 10: 2016 年-2021 年公司毛利率和净利率情况.....	- 10 -
图表 11: 2017 年-2021 年研发人员情况	- 10 -
图表 12: 2017 年-2021 年研发费用情况.....	- 10 -
图表 13: 2016 年-2021 年净利润及增速情况.....	- 11 -
图表 14: 2016 年-2021 年扣非归母净利润及增速	- 11 -
图表 15: 2017 年-2021 年我国银行业金融机构数量.....	- 11 -
图表 16: 2012 年-2021 年中国银行业金融机构总资产规模.....	- 12 -
图表 17: 2012 年-2021 年银行业 IT 投资规模	- 12 -
图表 18: 2019 年-2021 年国有大型商业银行科技投入情况.....	- 13 -
图表 19: 2019 年-2021 年国有六大行 IT 投入及增速	- 13 -
图表 20: 2019 年-2021 年国有六大行 IT 投入/营收.....	- 13 -
图表 21: 国有六大行 IT 支出/总资产	- 14 -
图表 22: 摩根大通 IT 支出/总资产	- 14 -
图表 23: 银行传统业务系统与转型诉求不匹配.....	- 14 -
图表 24: 银行数字化相关重点政策	- 14 -
图表 25: 大中型商业银行所设金融科技子公司	- 15 -
图表 26: 各银行积极推进数字化进程.....	- 16 -
图表 27: 信创政策与发展历程	- 17 -
图表 28: 信创产业相关政策/举措.....	- 17 -
图表 29: 信创产业行业渗透情况.....	- 18 -
图表 30: 数字货币技术顶层设计	- 18 -
图表 31: DCEP 系统框架.....	- 18 -
图表 32: 数字货币相关政策	- 19 -
图表 33: 数字人民币推广进度情况	- 20 -

图表 34: 数字人民币 (试点版) APP 周活跃用户规模.....	- 20 -
图表 35: 金融外包行业市场发展情况.....	- 21 -
图表 36: 金融外包行业相关政策.....	- 21 -
图表 37: 2011—2018 年中国金融服务外包规模及增速.....	- 22 -
图表 38: 金融服务外包业务分类.....	- 22 -
图表 39: 2011—2018 年中国金融 BPO 规模及增速.....	- 23 -
图表 40: 业务流程外包具体情况.....	- 23 -
图表 41: 业务流程外包产品.....	- 24 -
图表 42: 业务流程外包收入情况.....	- 24 -
图表 43: 业务流程外包分产品情况.....	- 24 -
图表 44: 2015-2020 年中国呼叫中心产业企业数量.....	- 25 -
图表 45: 呼叫业务具体服务.....	- 25 -
图表 46: 2017 年-2021 年呼叫业务收入及增速情况.....	- 26 -
图表 47: 2011 年-2018 年中国金融 ITO 市场规模及增速.....	- 27 -
图表 48: 2012 年-2021 年银行业 IT 解决方案市场.....	- 27 -
图表 49: 2012 年-2021 年银行业 IT 解决方案市场/总 IT 支出.....	- 28 -
图表 50: 公司信息技术服务分产品变化情况.....	- 28 -
图表 51: 信息技术服务板块执行合同额.....	- 29 -
图表 52: 信息技术服务收入分业务情况.....	- 29 -
图表 53: 软件产品及解决方案业务.....	- 30 -
图表 54: 2022H1 客户分布情况.....	- 30 -
图表 55: 软件产品及解决方案业务情况.....	- 31 -
图表 56: 公有云市场情况.....	- 31 -
图表 57: 私有云市场情况.....	- 31 -
图表 58: 云测试管理平台.....	- 32 -
图表 59: 2021 年云测试管理平台部分中标项目.....	- 32 -
图表 60: 京北方预测表 (单位: 亿元).....	- 33 -
图表 61: 京北方历史估值水平变化 (TTM 规则).....	- 34 -
图表 62: 可比公司估值水平.....	- 34 -
图表 63: 财务报表预测摘要及指标.....	- 35 -

国内领先的金融科技服务提供商，为企业数字化建设聚势赋能

耕耘二十余载，以科技创新铸就发展基石

- 京北方作为国内领先的金融科技服务提供商，目前为银行、保险、证券、信托、基金、租赁、资产管理、理财管理等金融行业客户提供优势软件产品与解决方案。公司的发展历程大致可以分为三个阶段：
 - 1998年-2008年：费振勇先生自主创业，从事计算机系统集成销售业务和以银行影像扫描为核心的数据处理外包服务。
 - 2009年-2014年：2009年公司成立，专门开展金融外包服务业务。在此期间，公司客户和业务迅速拓展，其中业务流程外包服务覆盖全国所有省，光大银行、邮储银行、中国银行等成为公司客户；信息技术服务陆续入围并中标建设银行、农业银行等客户的软件开发与测试服务，公司整体客户数量迅速增多。
 - 2015年-至今：2015年引入外部战略投资者，支持公司发展。同时业务流程外包领域的产品结构进一步优化，信息技术服务随着大数据、云计算、人工智能等新兴技术的深度应用开始快速增长。

图表 1：公司发展历程



数据来源：公司招股书、中泰证券研究所

- 截止至 2022 年 H1，公司股东永道投资与天津和道均为公司实际控制人费振勇、刘海凝夫妇控制的企业。其中天津和道是公司实际控制人费振勇担任普通合伙人、主要管理人员及业务骨干担任有限合伙人的员工持股平台。

图表 2：公司前十大股东情况

排名	股东名称	占总股本比例 (%)
1	拉萨永道投资管理有限责任公司	51.46
2	和道(天津)企业管理合伙企业(有限合伙)	6.81
3	上海同预管理咨询有限责任公司	4.44
4	中欧创新未来混合型证券投资基金(LOF)	1.81
5	青岛海丝创新股权投资基金企业(有限合伙)	1.15

6	信泰人寿保险股份有限公司-传统产品	1.1
7	香港中央结算有限公司	0.84
8	中欧电子信息产业沪港深股票型证券投资基金	0.79
9	曹萍	0.33
10	冯晓平	0.31

数据来源：公司半年报、Wind、东方财富网、中泰证券研究所

- **公司高管经验丰富，深耕行业多年。**公司目前共有 7 位高级管理人员，深耕行业多年，积累了丰富的的工作经验。其中费振勇先生，曾先后就职于中国科学研究院空间中心助理研究员,北京奥德映真计算机技术有限公司副总经理等，目前担任中国信息技术服务产业联盟常务副理事长，北京软件和信息服务业协会副会长。

图表 3：公司高级管理人员情况

姓名	职务	曾任
费振勇	总经理	历任中国科学研究院空间中心助理研究员,北京奥德映真计算机技术有限公司副总经理,京北方科技股份有限公司董事长兼总经理,北京京北方信息技术有限公司董事长兼总经理等职务。现任本公司董事长兼总经理,拉萨永道投资管理有限责任公司监事,和道(天津)企业管理合伙企业(有限合伙)执行事务合伙人。目前,费振勇先生担任中国信息技术服务产业联盟常务副理事长,北京软件和信息服务业协会副会长
樊湄筑	副总经理	历任北京京北方信息技术有限公司大客户三部总经理,销售总监等职务; 现任本公司董事兼副总经理
赵龙虎	副总经理	历任中国科学院空间中心助理研究员,北京科优软件公司工程师,北京京北方信息技术有限公司部门经理等职务; 现任本公司董事兼副总经理
刘颖	董事、副总经理兼董事会秘书	历任北京市道和律师事务所律师助理,中国永拓咨询管理集团有限公司董事会办公室主任,北京京北方信息技术有限公司行政与法律部总经理,证券事务代表; 现任本公司董事、副总经理兼董事会秘书
徐静波	副总经理,财务负责人	历任中粮集团厦门茶叶进出口有限公司应付账款会计,乐金电子(中国)有限公司税务主管,金佰利(中国)有限公司高级财务分析经理,施耐德电气(中国)有限公司财务经理; 现任本公司副总经理,财务负责人
曹景广	副总经理	历任职友网络科技股份有限公司项目经理,用友金融信息技术股份有限公司实施总监,ABU 总经理,保险信托事业部总经理,助理总裁,公司大客户四部总经理,现任本公司副总经理
高昊江	副总经理	历任公司技术管理部总经理,首席架构师,产品研发部总经理,现任本公司副总经理

数据来源：Wind、中泰证券研究所

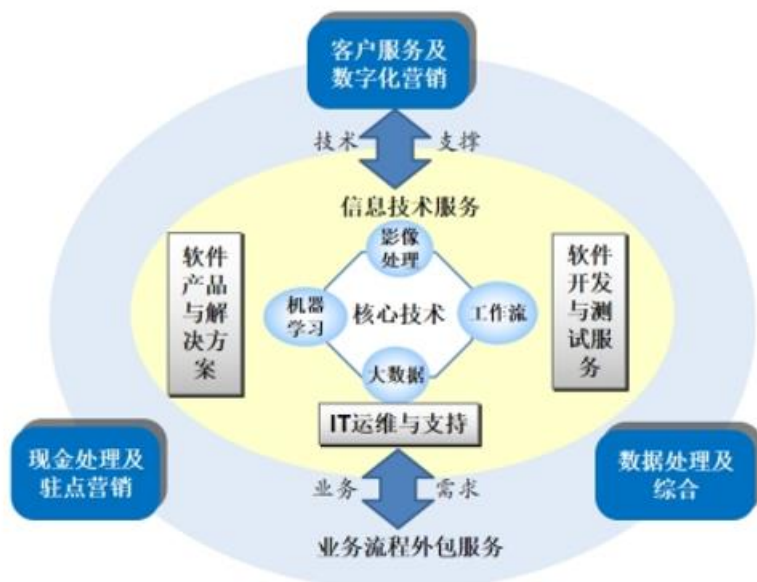
公司两大主业协同发展，推动银行业信息化发展

- **公司两大业务协同发展。**公司主营业务以信息技术为核心，主要向以银行为主的金融机构提供信息技术服务和业务流程外包服务。同时信息技术服务和业务流程外包服务两大业务板块协同发展，深度融合，客户高

度一致，形成了相对完整的外包服务供应链。在信息技术服务领域，公司为客户提供软件产品与解决方案、软件开发与测试服务、IT 运维与支持；在业务流程外包领域，公司为客户提供客户服务及数字化营销业务、数据处理及综合、现金处理及驻点营销业务。

图表 4：公司两大业务分布

信息技术服务和业务流程外包两大业务深度融合，为客户提供全方位的综合服务



数据来源：公司年报、中泰证券研究所

- 2021 年，公司将原有产品线进行了调整。信息技术服务业务将原有的软件产品与解决方案、软件开发与测试、IT 运维与支持三条产品线整合为软件产品及解决方案、软件及数字化转型服务、IT 基础设施服务三条产品线。业务流程外包业务将原有的客户服务及数字化营销、数据处理及综合、现金处理及驻点营销三条产品线整合为客户服务及数字化营销、数据处理及业务处理两条产品线。

图表 5：公司主营业务具体介绍

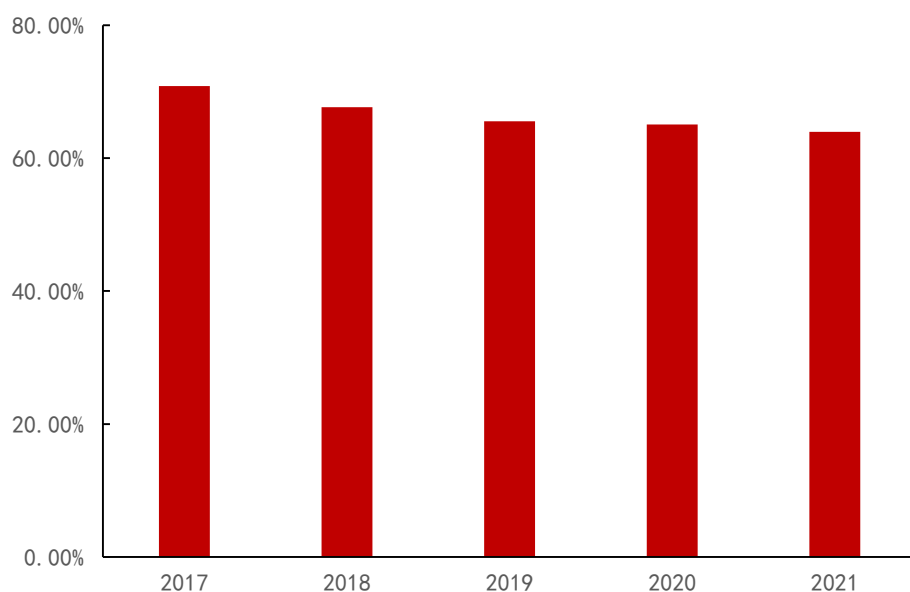
主要业务类型		主要业务内容
信息技术服务	软件产品及解决方案	公司凭借全方位的国有大型商业银行服务经验，对大数据、人工智能、云计算、区块链、隐私计算等技术的持续研发，形成了集中运营系统、资产管理系统、电子档案及内容管理系统、全流程信贷系统、供应链金融系统、运营风险监控系統、云测试管理平台等优势软件产品与解决方案
	软件及数字化转型服务	软件开发服务是基于客户需求提供的开发新软件产品或升级原有软件产品功能的服务，包括：需求分析、系统设计、程序编码、系统测试、项目管理等过程。软件测试服务是通过专业的测试工作验证已开发软件的质量、发现问题并查出漏洞的服务
	IT 基础设施服务	IT 基础设施服务包括软硬件技术支持、设备安装、IT 机房监控及桌面运维等服务

业务流程外包	客户服务及数字化营销	客户服务及数字化营销包括电话客服、业务受理与支持、电话回访、投诉处理、商品营销等服务
	数据处理及业务	数据处理及业务处理包括档案类数据处理、后台类数据处理、现金类业务、大堂副理业务以及财务共享等服务

数据来源：公司年报、中泰证券研究所

- **国有大型商业银行为公司主要客户。**2017年至2021年，公司来自国有大型商业银行的营业收入保持在60%以上。公司依靠丰富的案例、综合服务优势、以及对行业需求的深刻理解，与大型银行进行深度绑定，并凭借在大行所积累的经验积极赋能中小银行、非银金融、非金融机构客户。

图表 6: 国有大型商业银行占公司收入比

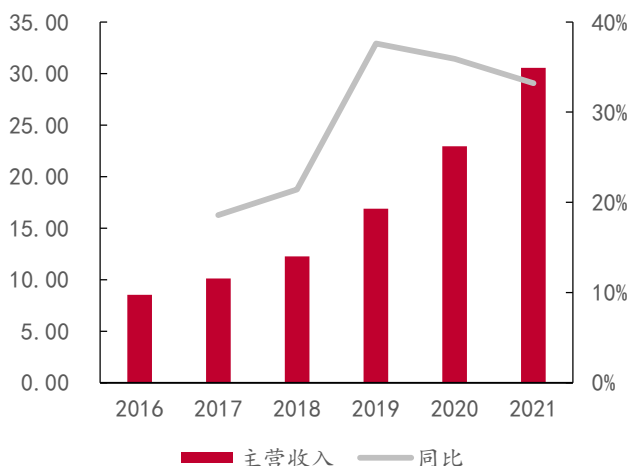


数据来源：公司招股书、公司年报、中泰证券研究所

营收高增和业务结构优化并重，研发投入力度持续加大

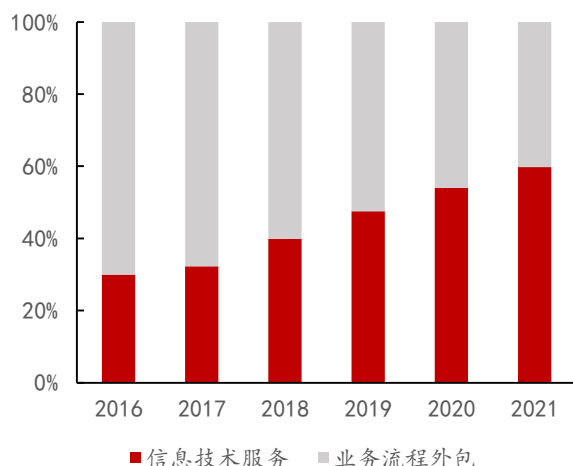
- **营业收入高速增长。**2016年至2021年，公司主营收入从8.52亿元增长至30.54亿元，CAGR为29.1%。同时三年CAGR达到35.6%，高于五年CAGR保持着高速增长的趋势。
- **业务结构持续优化。**2021年，公司的信息技术服务业务高速增长，实现营业收入18.26亿元，同比增长47.6%，占公司总收入的比重由2016年的30%提升至60%。业务流程外包业务保持稳健增长，实现营业收入12.28亿元，同比增长16.4%，占公司总收入的比重由2016年的70%缓减至40%。公司把握发展机遇，大力发展高附加值业务，业务结构明显优化，信息技术服务业务成为公司第一大业务。

图表 7：2016 年-2021 年营业收入以及增长情况



数据来源：Wind、中泰证券研究所 单位：亿元

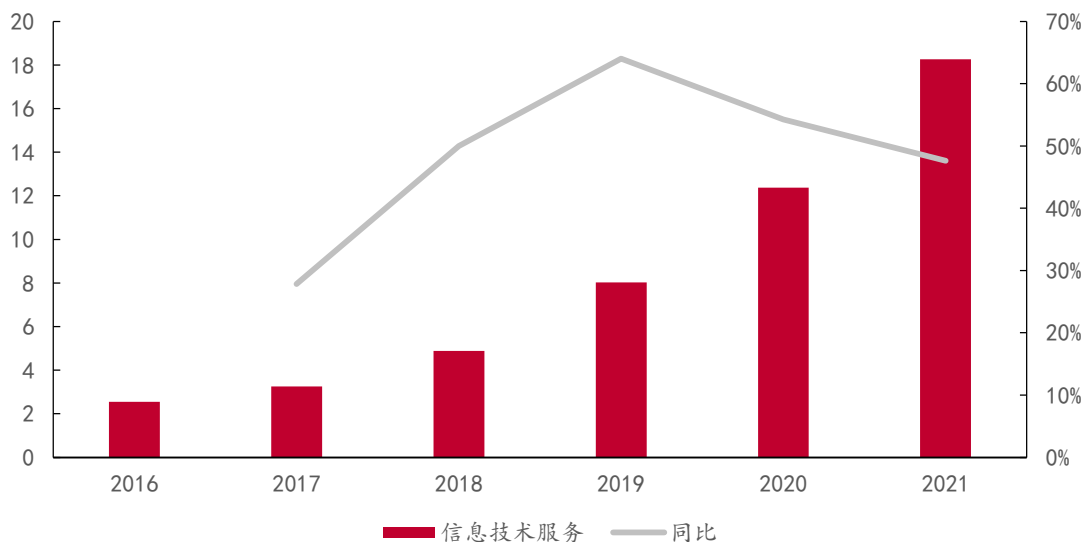
图表 8：公司各业务收入占营收占比情况



数据来源：Wind、公司年报、中泰证券研究所

- 信息技术服务业务收入持续快速增长。**信息技术服务业务在近几年逐步发展成为公司的主要收入来源，助力银行机构的信息化建设。2016 年至 2021 年，信息技术服务业务收入由 2.55 亿元增长至 18.26 亿元，CAGR 高达 48.3%，远高于主营业务收入 CAGR 的 29.1%。随着业务结构的不断完善，公司整体业绩在未来有望呈现增长态势，持续提升企业盈利能力和综合竞争力。

图表 9：2016 年-2021 年公司信息技术服务业务收入及增长情况

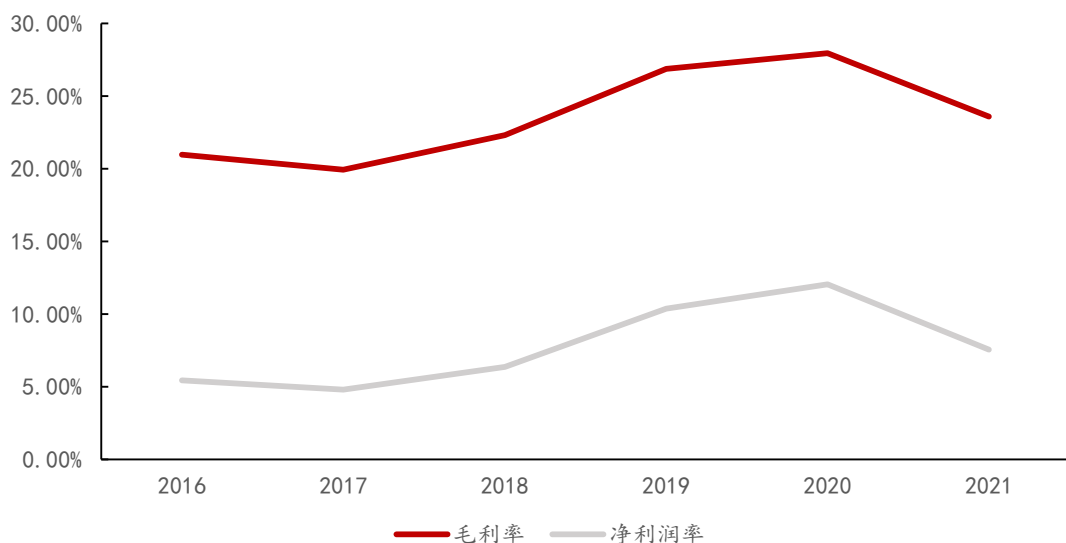


数据来源：Wind、公司年报、中泰证券研究所 单位：亿元

- 业务结构转型成效显著。**根据公司招股书披露的数据显示，信息技术服务业务的毛利率远高于业务流程外包业务。随着信息技术服务业务收入占比的提升，公司在毛利率和净利率方面增势明显，毛利率由 2016 年的 20.96% 增长至 2021 年的 23.58%；净利率由 5.43% 增长至 7.55%。2021 年有所下降的主要原因在于公司在 2021 年采取了积极的招人策略，特别是信息技术服务板块，大量引进中高端人才，人力成本上升较

快。

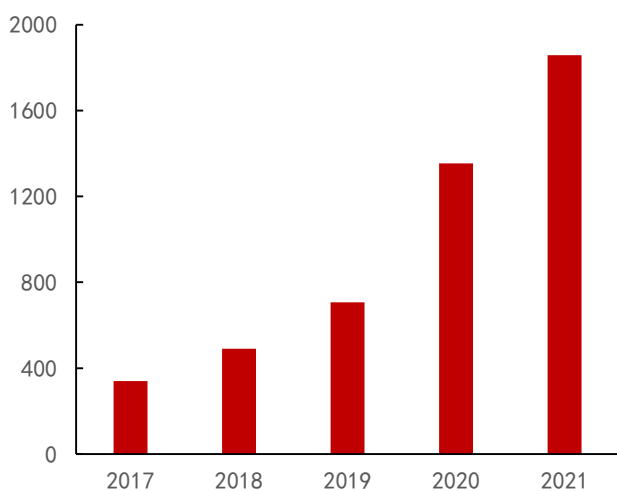
图表 10: 2016 年-2021 年公司毛利率和净利率情况



数据来源: Wind、公司年报、中泰证券研究所

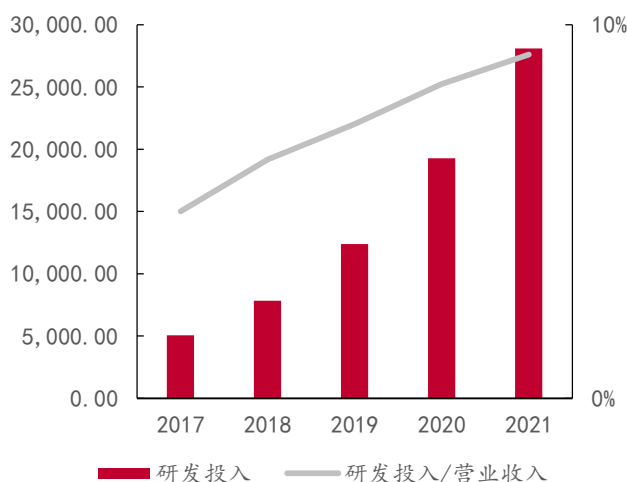
- 聚焦金融业创新热点，持续加大研发投入。**京北方上市后的发展战略是“资本聚集人才，人才驱动技术，技术驱动创新，创新驱动发展”，各项数据上也佐证了这一点。从研发人员方面来看，公司加大了人才建设，研发人员由 2017 年的 340 人增长至 2021 年的 1858 人；从研发投入来看，公司也在持续加大研发投入，研发费用由 2017 年的 5047.25 万元增长至 2021 年的 2.81 亿元。公司研发投入主要围绕两个维度进行开展，一是对人工智能、区块链、云计算、隐私计算和大数据等通用技术的研发及其应用场景的实验，二是创新产品和解决方案的梳理及落地实施，如云测试管理平台、资产管理系统、基于区块链的供应链金融系统、数字人民币接入和结算系统等。

图表 11: 2017 年-2021 年研发人员情况



数据来源: Wind、中泰证券研究所 单位: 人

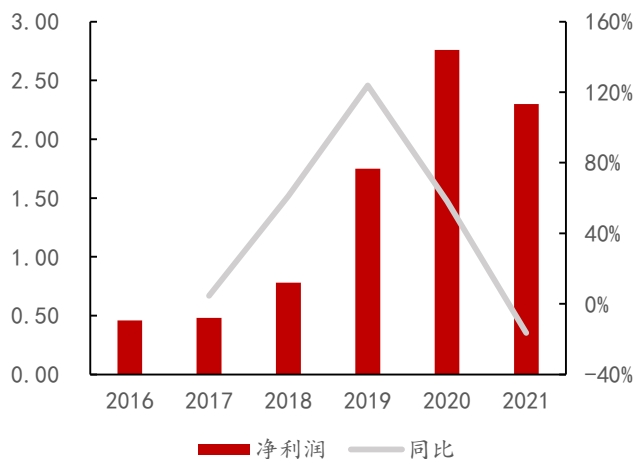
图表 12: 2017 年-2021 年研发费用情况



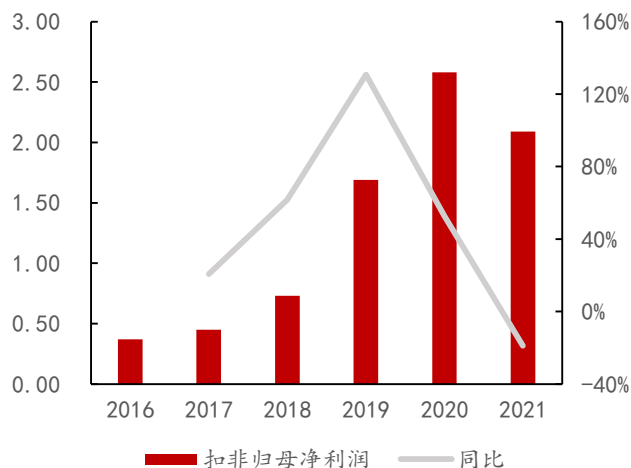
数据来源: Wind、公司年报、中泰证券研究所 单位: 万元

- 利润指标整体向上，21 年略有波动。**公司 2016 年的净利润为 0.46 亿

元，2021 年的净利润为 2.3 亿元，CAGR 为 38%；公司 2016 年的扣非归母净利润为 0.37 亿元，2021 年为 2.09 亿元，CAGR 为 41.4%，近几年整体数据呈现高速增长的趋势。在 2021 年，公司净利润有所下滑，主要原因在于公司加大人员招聘力度，导致人力成本上升较快，同时 2020 年疫情国家政策扶持力度大，基数较高。

图表 13：2016 年-2021 年净利润及增速情况


数据来源：Wind、中泰证券研究所 单位：亿元

图表 14：2016 年-2021 年扣非归母净利润及增速


数据来源：Wind、中泰证券研究所 单位：亿元

数字化转型+金融信创驱动银行 IT 行业快速发展

银行业机构数量稳定，银行 IT 投资持续增大

- **我国银行业金融机构数量保持基本稳定。**2017 年-2019 年，我国银行业金融机构数量略有增加，2019 年后机构数量保持基本稳定趋势。截至 2021 年 12 月 31 日，全国共有 4602 家银行业金融机构，其中国有大型商业银行 6 家、股份制商业银行 12 家、城市商业银行 128 家、农村商业银行 1596 家、农村信用社 577 家（含 25 家省级联社）。

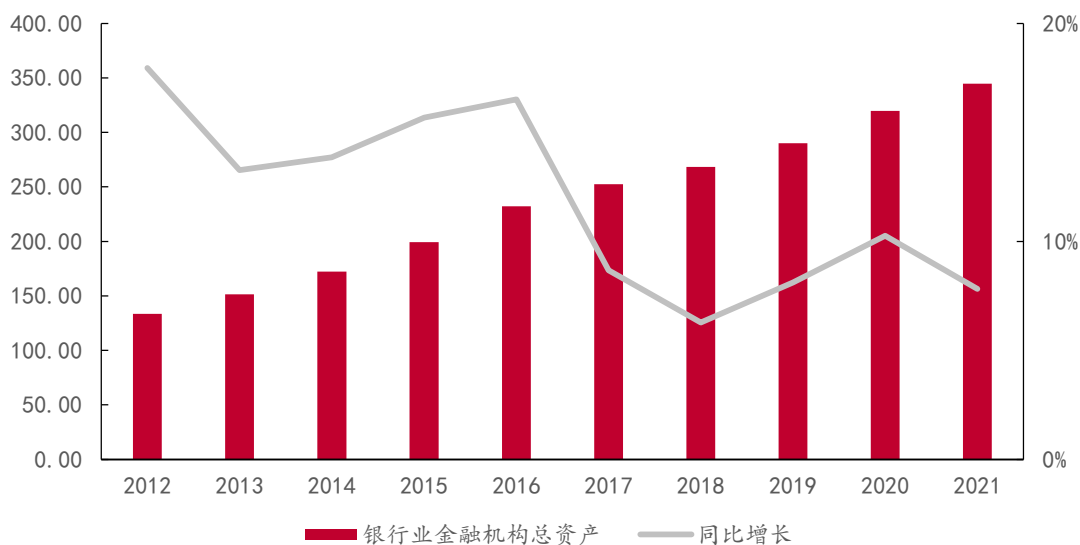
图表 15：2017 年-2021 年我国银行业金融机构数量

银行业机构类型	2017	2018	2019	2020	2021
大型商业银行	5	6	6	6	6
股份制商业银行	12	12	12	12	12
城商行/农商/农信	2361	2373	2334	2313	2301
其他银行业金融机构	2171	2197	2255	2270	2283
总和	4549	4588	4607	4601	4602

数据来源：银保监会、新浪网、搜狐网、中泰证券研究所

- **我国的银行业总资产规模持续增高。**我国银行业克服新冠肺炎疫情冲击，保持稳健运行良好态势。截止至 2021 年年末，我国银行业金融机构总资产达到 344.76 万亿元，同比增长 8%。2012 年-2021 年我国银行业金融机构总资产复合增长 11%。

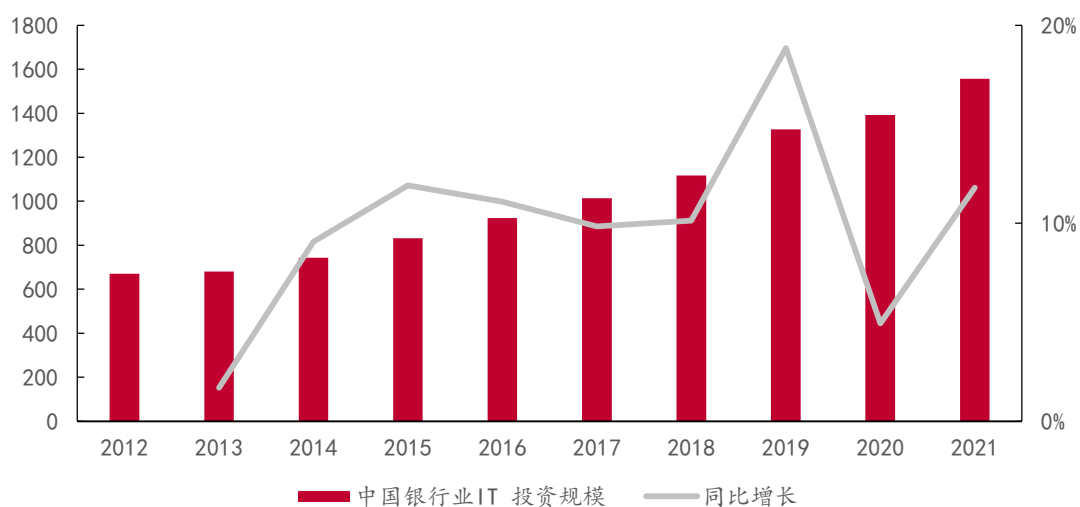
图表 16: 2012 年-2021 年中国银行业金融机构总资产规模



数据来源: 银保监会、中泰证券研究所 单位: 万亿元

- **银行业 IT 投资规模稳步增长。**根据 IDC 的数据显示,我国银行业 IT 投资规模由 2012 年的 669.6 亿元增长至 2021 年的 1557.1 亿元,复合增长率为 9.8%。2020 年受疫情影响,同比增速放缓。

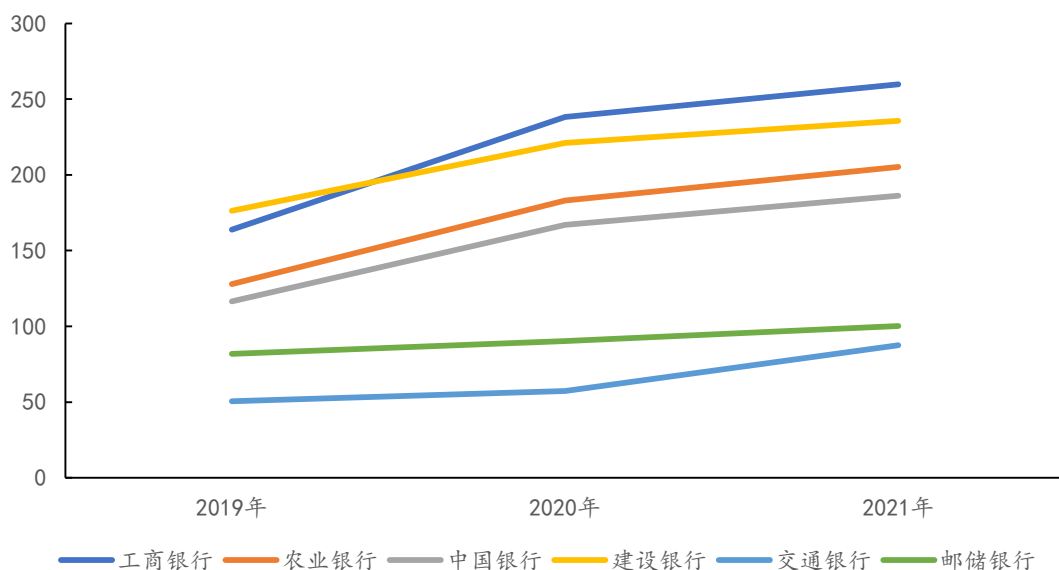
图表 17: 2012 年-2021 年银行业 IT 投资规模



数据来源: IDC、Wind、中泰证券研究所 单位: 亿元

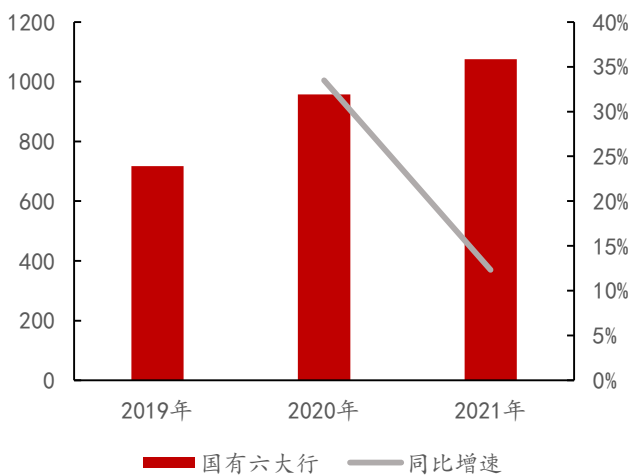
大行引领科技创新热潮

- **国有大型商业银行不断加大科技投入力度。**从直观数据来看,我国国有大型银行科技投入整体呈现上升趋势。其中工商银行、建设银行和农业银行在 2021 年的科技投入超 200 亿元。

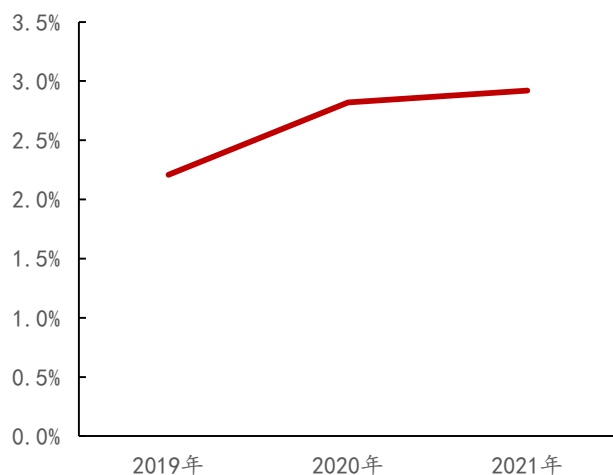
图表 18: 2019 年-2021 年国有大型商业银行科技投入情况


数据来源: 公司年报、Wind、中泰证券研究所 单位: 亿元

- 基于增速角度观察, 国有六大行 2020 年和 2021 年分别同比增长 33% 和 12%, 2019-2021 年金融科技投入 CAGR 为 22.5%, 整体而言, 保持着较为稳定的增速。从科技投入占总营收比重的角度来看, 我国国有六大行也从 2019 年的 2.2% 增长至 2.9%, 趋势向好。

图表 19: 2019 年-2021 年国有六大行 IT 投入及增速


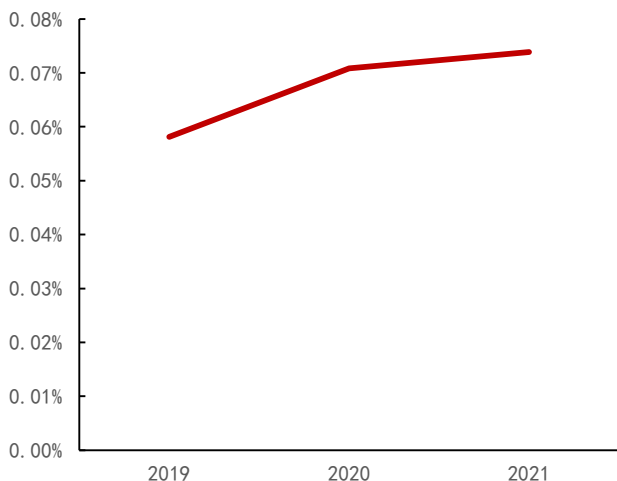
数据来源: Wind、中泰证券研究所 单位: 亿元

图表 20: 2019 年-2021 年国有六大行 IT 投入/营收


数据来源: Wind、中泰证券研究所

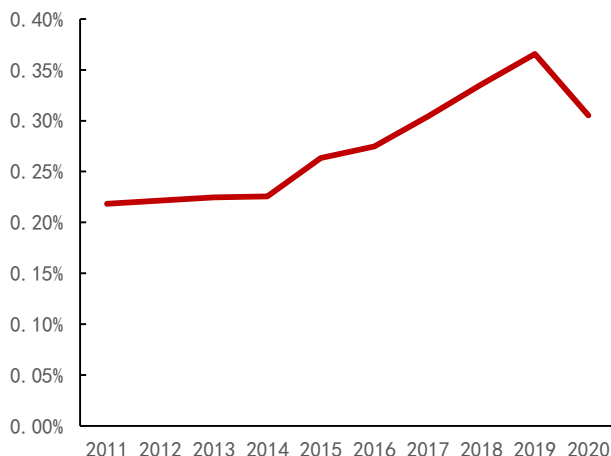
- 我国六大行 IT 支出与海外金融机构相比差距明显。2019 年-2021 年, 我国六大行 IT 支出占六大行总资产比保持在 0.06%-0.07% 之间。2011 年至 2020 年, 摩根大通 IT 支出/摩根大通总资产比保持在 0.2%-0.3% 之间, 我国六大行的 IT 支出/总资产比与国外金融机构相比, 二者相差近 5 倍。

图表 21: 国有六大行 IT 支出/总资产



数据来源: 公司年报、中泰证券研究所

图表 22: 摩根大通 IT 支出/总资产



数据来源: 公司年报、中泰证券研究所

数字化转型+金融信创驱动银行 IT 发展

- **传统业务系统与转型需求不符。**传统业务系统庞大、复杂、维护流程繁琐，无法满足以用户为中心的经营理念 and 数字化需求，从而驱动银行业开展数字化转型。

图表 23: 银行传统业务系统与转型诉求不匹配



数据来源: 艾瑞咨询、中泰证券研究所

- **政策指引商业银行数字化转型方向。**政府针对科技顶层规划、技术、业务创新等提出方向，加速我国商业银行的数字化转型。多份文件强调人工智能、大数据、云计算和区块链等金融科技的应用，为商业银行转型提供新的机遇和可能。

图表 24: 银行数字化相关重点政策

时间	政策文件	主要内容
----	------	------

2016.07	《中国银行业信息科技“十三五”发展规划监管指导意见》	明确提出银行IT架构向云计算迁移、私有云与行业公有云并重、开放的分布式架构成为信息系统发展的方向，并要求到2020年银行业面向互联网场景的重要信息全部迁移至云计算构架平台，其他系统迁移比例不低于60%。
2017.06	《关于全面推进北京市服务业扩大开放综合试点工作方案的批复》	支持在北京市率先开展金融科技创新监管试点，被称之为中国版的“监管沙盒”。
2019.08	《金融科技三年发展规划（2019-2021）》	肯定金融科技的价值，提出一系列金融科技发展的顶层规划与指导建议。通过目标拆解，央行对各商业银行及具备金融科技能力的企业及单位下达了金融科技建设指标。
2020.06	《关于2021年进一步推动小微企业金融服务高质量发展的通知》	鼓励银行业金融机构充分运用大数据、区块链、人工智能等金融科技，在农业、制造业、批发零售业、物流业等重点领域搭建供应链产业链金融平台。
2020.09	《关于加快推进国有企业数字化转型工作的通知》	推动实体服务网点向虚拟智慧网点转变，打造智慧服务中心。打造服务类企业数字化转型示范。

数据来源：艾瑞咨询、中泰证券研究所

- 银行聚焦数字化转型。**自2015年开始，兴业银行率先建立金融科技子公司，加快金融科技创新。在2018年后势头更加强劲，各银行相继成立金融科技子公司。设立金融科技子公司的银行包括了建设银行、工商银行等大型商业银行和华夏、浙商等股份制银行。

图表 25: 大中型商业银行所设金融科技子公司

设立时间	商业银行	金融科技子公司
2015年	兴业银行	兴业数金
2015年	平安银行	金融壹账通
2016年	招商银行	招银云创
2016年	光大银行	光大科技
2018年	建设银行	建信金科
2018年	华夏银行	龙盈智达
2019年	工商银行	工银科技
2019年	北京银行	北银金科
2019年	中国银行	中银金科
2020年	交通银行	交银金科
2020年	农业银行	农银金科
2020年	浙商银行	易企银

数据来源：中国信通院、搜狐网、中泰证券研究所

- 银行业数字化转型正当时。**各银行积极推动数字化转型，纷纷发布金融科技战略规划、设立金融科技创新中心等，助力全行高质量发展，构建数字化银行。

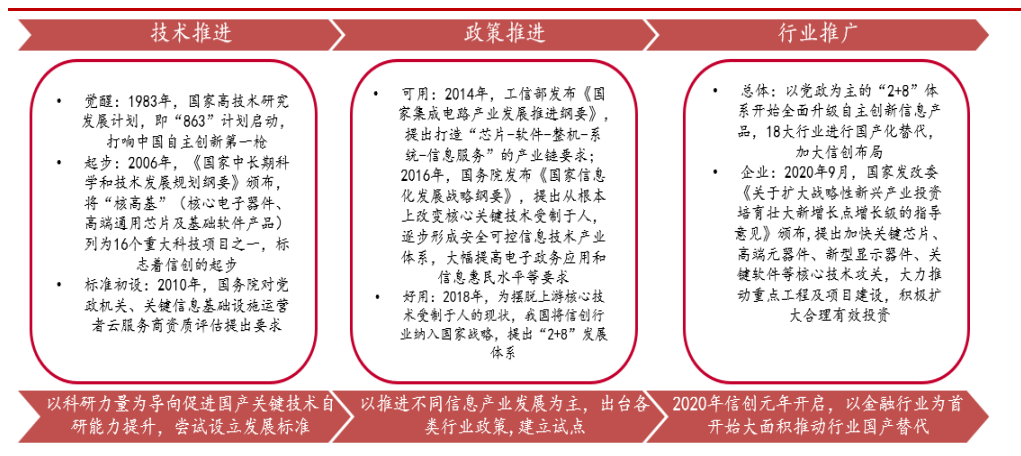
图表 26: 各银行积极推进数字化进程

银行	战略方向
工商银行	紧密围绕金融科技发展规划（2021-2023 年），践行科技自立自强，强化科技创新和机制改革“双轮驱动”，塑造金融科技发展新优势，以科技强行赋能“数字工行（D-ICBC）”建设，助力全行高质量发展，更好服务构建新发展格局
农业银行	在雄安设立金融科技创新中心，打造创新孵化中心和创新成果试验田。
中国银行	制定《中国银行“十四五”金融科技规划》，围绕“夯实基础支撑、赋能业务发展、布局未来能力”主线，以数据为驱动、金融科技为手段，改造传统商业银行模式，推动集团营销、产品、渠道、运营、服务、风控、管理等领域重塑再造，打造“数字中银”
建设银行	发布金融科技战略规划（2021-2025 年），纵深推进金融科技战略，深化金融科技体制机制，夯实新金融数字基础设施建设，强化技术创新和自主可控能力，保障生产安全稳定运行，赋能新金融高质量发展
交通银行	提出金融科技发展愿景“POWER”，其中 P 代表平台（Platform）、O 代表开放（Open）、W 代表智能（Wise）、E 代表企业级（Enterprise）、R 代表重塑（Reinvent），以技术创新和数据要素为双轮驱动，打造体验极致、生态丰富、风控智能、运营高效的数字化新交行
邮储银行	加快数字化战略布局，深化科技赋能，绘就“十四五”IT 规划，为建设一流科技支撑体系，全面实现科技引领，构建“数字生态银行”指明方向
招商银行	加大金融科技投入力度，持之以恒打造金融科技银行；推动人才结构转型，构建适配金融科技银行的人才结构；依托“人+数字化”持续升级客户服务能力，探索未来银行智能化服务新模式；持续提升数字化运营能力，内部运营及管理效率全面提升；持续深化科技架构转型，建立适应大财富管理价值循环链的数字科技体系
平安银行	坚持“科技引领、零售突破、对公做精”十二字策略方针，持续深化战略转型，着力打造“数字银行、生态银行、平台银行”三张名片
浙商银行	践行科技引领转型，积极融入浙江省数字化改革大局，领先探索区块链、物联网、人工智能、云计算与大数据等前沿技术与银行业务的深度融合，打造强大的技术支撑平台，对外输出技术平台和服务，逐步树立起领先的金融科技创新品牌形象

数据来源：公司年报、公司半年报、中泰证券研究所

- 金融信创推动银行 IT 发展。**1983 年，我国就提出了自主创新的口号，随着十九大报告提出“数字中国”的建设战略，“十四五”规划纲要提出把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，加强原创性引领性科技攻关，我国 IT 产业的诸多领域迎来了新的发展点。

图表 27: 信创政策与发展历程



数据来源: 艾瑞咨询、中泰证券研究所

- **国家牵头带动信创发展, 各地方积极响应助力。**在 2022 年 1 月 4 日, 央行印发《金融科技发展规划(2022-2025 年)》, 提出新时期金融科技发展指导意见, 明确金融数字化转型的总体思路、发展目标、重点任务和实施保障; 规划指出力争到 2025 年实现整体水平与核心竞争力跨越式提升。

图表 28: 信创产业相关政策/举措

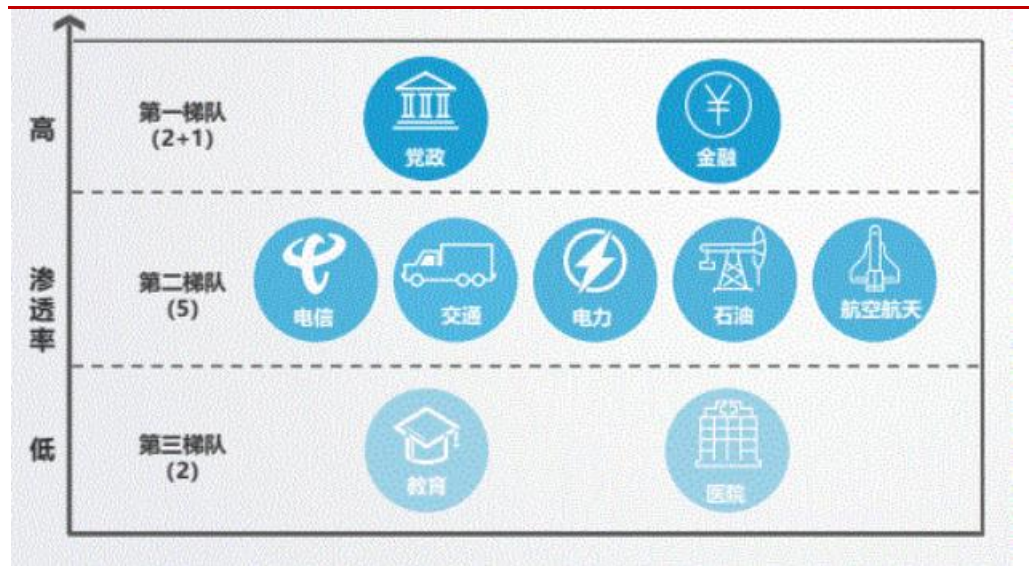
时间	部门/区域	文件名称
2020 年	科技部	《关于推进国家技术创新中心建设的总体方案(暂行)》
2020 年	国家发展改革委、科技部、工业和信息化部、财政部	《关于扩大战略性新兴产业投资培育壮大新增长点增长极的指导意见》
2020 年	十九届五中全会	首次提出“把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”
2021 年	国务院	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》
2021 年	国务院央行、网信办	《关键信息基础设施安全保护条例》
2021 年	工信部、银保监会、证监会	《关于规范金融业开源技术应用与发展的意见》
2021 年	工信部	《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》
2021 年	工信部	《“十四五”信息化和工业化深度融合发展规划》
2021 年	工信部	《“十四五”大数据产业发展规划》
2021 年	人大常委	《中华人民共和国科学技术进步法》
2021 年	银保监会	《关于印发银行保险机构信息科技外包风险监管办法的通知》
2022 年	国务院	《“十四五”数字经济发展规划》
2022 年	人民银行	《金融科技发展规划(2022-2025 年)》
2022 年	银保监会	《关于加强商业银行互联网贷款业务管理提升金融服务质效的通知》

数据来源: 前瞻经济学人、零壹财经、中泰证券研究所

- **金融信创处于第一梯队, 渗透率处于领先水平。**依据亿欧智库对信创产业中企业在国家“2+8”体系下的行业分布进行的统计, 目前党政和金融渗透率处于第一梯队。在金融信创的背景下, 我国多家银行已

经加快国产化建设进程，基础软硬件领域各环节的国产厂商将会持续受益。

图表 29: 信创产业行业渗透情况

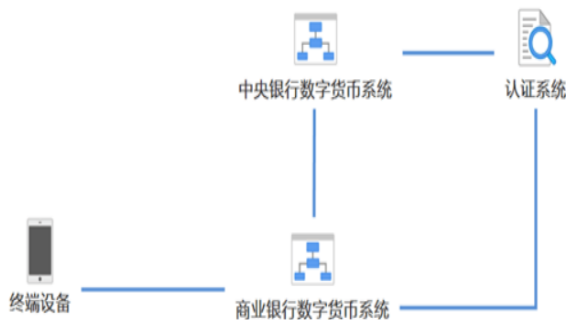


数据来源：亿欧智库、中泰证券研究所

数字人民币带动行业新需求

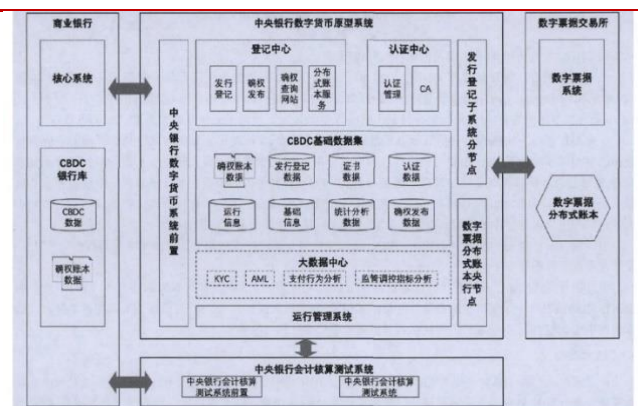
- 数字货币加速落地。**数字人民币是由人民银行发行，由指定运营机构参与运营并向公众兑换，以广义账户体系为基础，支持银行账户松耦合功能，与纸钞和硬币等价，并具有价值特征和法偿性的可控匿名的支付工具。数字人民币采取了双层运营体系，即人民银行不直接对公众发行和兑换央行数字货币，而是先把数字人民币兑换给指定的运营机构，比如商业银行，再兑换给公众。根据姚前教授的《中央银行数字货币原型系统实验研究》，DCEP 的系统结构为一币二库三中心。在数字货币建设中，央行和商业银行承担着重要角色，其核心系统以及相关信贷系统、支付清算系统等等将迎来大量新建与改造需求。

图表 30: 数字货币技术顶层设计



数据来源：搜狐、中泰证券研究所

图表 31: DCEP 系统框架



数据来源：知网：《中央银行数字货币原型系统实验研究》、乐晴智库、中泰证券研究所

- 多项政策落地，推进数字人民币试点。**我国在近几年密集出台系列政策文件及措施，保证数字人民币的快速发展。今年由央行、市场监管总局、银保监会、证监会四部门联合颁布《金融标准化“十四五”发展规划》（银发〔2022〕18号），规划围绕数字货币提出六大标准建设，推进我国法定数字货币标准研制。

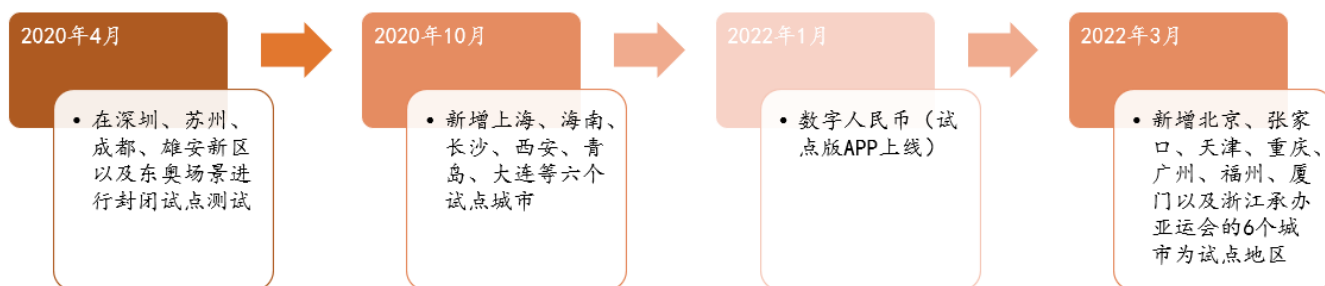
图表 32：数字货币相关政策

时间	颁布主体	政策文件	主要内容
2022.2	中国人民银行、市场监管总局、银保监会、证监会	《金融标准化“十四五”发展规划》（银发〔2022〕18号）	稳妥推进法定数字货币研制：提出信息安全、应用标准、技术安全、数据规范、终端受理等六大标准建设的同时，将综合考量安全可靠基础设施、发行系统与存储系统、登记中心、支付交易通信模块、终端应用等，探索建立完善法定数字货币技术架构标准
2022.1	国务院	《“十四五”数字经济发展规划》（国发〔2021〕29号）	积极借鉴国际规则和经验，围绕数据跨境流动、市场准入、反垄断、数字人民币、数据隐私保护等重大问题探索建立治理规则
2021.10	人民银行办公厅、中央网信办秘书局、工业和信息化部办公厅、银保监会办公厅、证监会办公厅	《关于规范金融业开源技术应用与发展的意见》	鼓励金融机构将开源技术应用纳入自身信息化发展规划，在云计算、大数据、人工智能、区块链等新兴技术领域加快生态建设，并要求金融机构在使用开源技术时，应遵循“安全可控、合规使用、问题导向、开放创新”等原则
2021.9	商务部、网信办、发改委	《“十四五”电子商务发展规划》	要稳妥推进数字货币研发工作，探索数字人民币在电子商务领域支持作用
2021.9	中共中央、国务院	《关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》	加快构建贸易金融区块链标准体系，推进法定数字货币试点，丰富数字人民币应用场景

数据来源：36氪研究院、中泰证券研究所

- 数字人民币试点城市正在逐步扩大。**数字人民币先后在深圳、苏州、上海、长沙等进行测试。国务院新闻办公室数据披露，截至 2021 年年底，数字人民币试点场景已超过 808.51 万个，累计开立个人钱包 2.61 亿个，交易金额达 876 亿元。

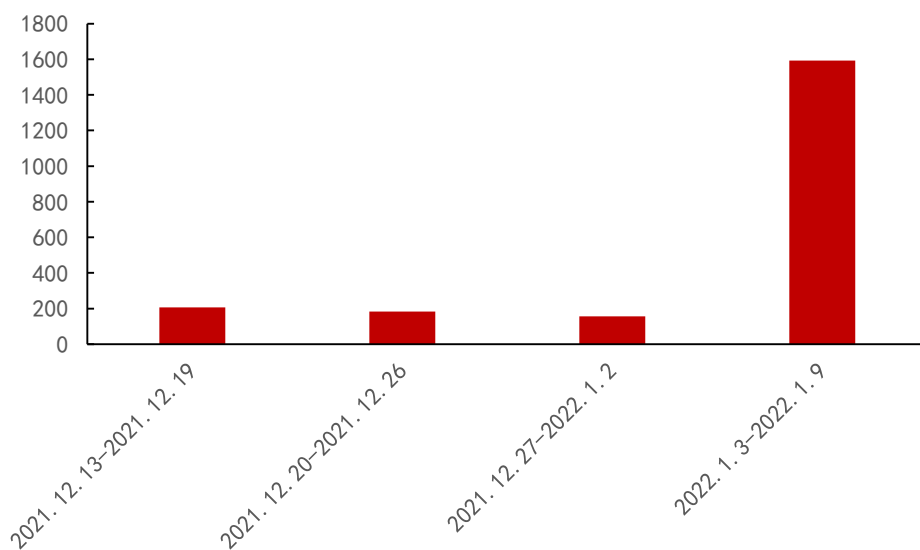
图表 33: 数字人民币推广进度情况



数据来源: 36 氪研究院、中泰证券研究所

- **数字人民币 APP 活跃人数大幅上升。**数字人民币目前正在逐渐覆盖人们的衣、食、住、行领域，APP 的周活跃用户大幅上升。根据 Questmobile 的数据显示在 2022 年年初，APP 的周活跃用户已达到 1592 万人，增长速度明显。

图表 34: 数字人民币（试点版）APP 周活跃用户规模



数据来源: Questmobile、中泰证券研究所 单位: 万人

BPO 业务稳健增长

金融外包市场规模超 2000 亿元

- 随着金融业的发展，金融机构不断壮大，金融外包市场逐步成熟。最早在 20 世纪 70 年代，金融公司为了控制成本，将打印及记录等业务外包，金融外包服务初具雏形；经过几十年的发展，现在正处于高速增长阶段。

图表 35: 金融外包行业市场发展情况

• 20 世纪 70 年代
 最初雏形：部分金融公司
 为节约成本，将打印及记
 录等业务外包

• 2005 年金融业务外包定义：
 《金融服务外包》报告将金融业务外
 包定义为“受监管实体持续地利用外
 包服务商（为集团内的附属实体或集
 团以外的实体）来完成以前由自身承
 担的业务活动。”

• 20 世纪 90 年代
 快速发展期：外包业务扩
 展到 IT 部门及人力资源
 等更多领域

数据来源：商务部、中泰证券研究所

- 为促进中国金融外包市场的发展，相关部门先后推出多台政策提供支持。在 2006 年银监会发布《电子银行业管理办法》，鼓励电子银行业务外包；2010 年银监会颁布《银行业金融机构外包风险管理指引》，鼓励商业银行在风险可控的前提下，将非核心业务通过外包方式运营。

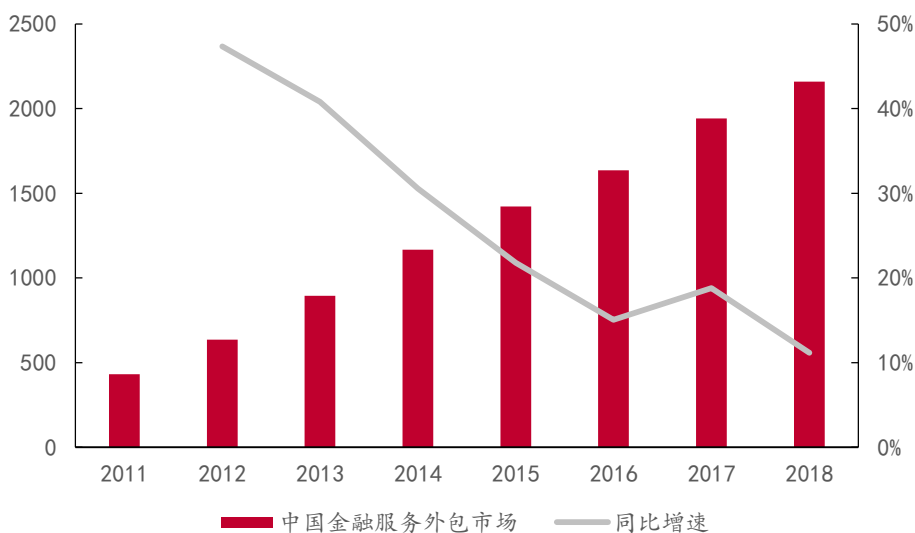
图表 36: 金融外包行业相关政策

时间	机构	政策	政策内容
2006 年	银监会	《电子银行业管理办法》	鼓励电子银行业务外包，允许金融机构将电子银行业务的部分服务与技术支持，电子银行系统的维护等专业化程度较高的业务工作，委托给外部机构承担
2009 年	中国人民银行等六部委	《关于金融支持服务外包产业若干发展意见》	金融机构积极探索将非核心业务外包给有实力、有资质的服务外包企业，提高金融服务的质量和效率
2010 年	银监会	《银行业金融机构外包风险管理指引》	鼓励商业银行在风险可控的前提下，将非核心业务通过外包方式运营
2014 年	国务院	《关于促进服务外包产业加快发展》	提出要积极发展金融服务外包业务，促进金融机构非核心业务外包
2017 年	商务部、发改委、科技部、工信部	《国际服务外包产业发展“十三五”规划》（商服贸发〔2017〕170 号）	支持符合条件的服务外包企业进入中小企业板、创业板、中小企业股份转让系统融资。支持符合条件的服务外包企业通过发行企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具等方式扩大融资，实现融资渠道多元化。
2019 年	中国银行保险监督管理委员会	《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则》修订版	外资银行营业性机构应当制定与业务外包相关的政策和管理制度，包括业务外包的决策程序、对外包方的评价和管理、控制银行信息保密性和安全性的措施和应急计划等。外资银行营业性机构在开展外包活动时，应当定期向银保监会或所在地银保监会派出机构递交外包活动的评估报告。
2020 年	商务部等 8 部门	《关于推动服务外包加快转型升级的指导意见》	创新金融支持手段。按市场化原则，充分发挥服务贸易创新发展引导基金作用，带动社会资本加大对服务外包产业投资。支持符合条件的综合服务提供商上市融资。

数据来源：智研咨询整理、产业信息网、中泰证券研究所

- 根据前瞻产业研究院披露的数据显示，我国金融服务外包市场规模呈现稳步上升趋势，从 2011 年的 431 亿元增长至 2018 年的 2159 亿元，年增速保持在 11% 以上。

图表 37: 2011—2018 年中国金融服务外包规模及增速



数据来源：前瞻产业研究院、中泰证券研究所 单位：亿元

BPO 保持平稳趋势

- 依据巴塞尔银行监管委员会将金融服务外包划分为信息技术外包、业务流程外包和知识流程外包三个门类。BPO 指金融机构将商务流程中的部分或全部非核心流程业务委托专业服务提供商操作，从而提高业务流程自动化的能力，降低金融机构运营成本。主要包括数据处理、现金管理、呼叫中心等。

图表 38: 金融服务外包业务分类

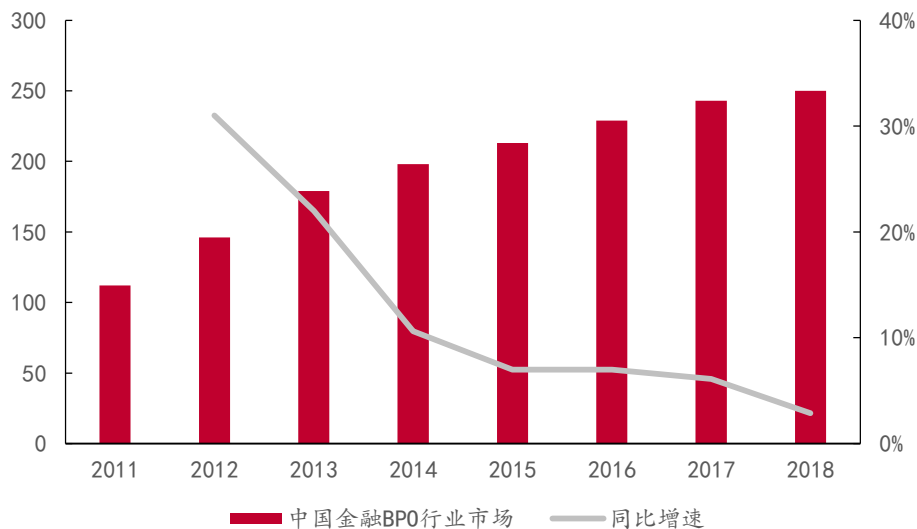
信息技术外包 (ITO)	业务流程外包 (BPO)	知识流程外包 (KPO)
<ul style="list-style-type: none"> • 金融机构通信网络管理 • 信息管理规划 • 管理信息系统开发与维护 • 核心业务系统开发与维护 • 自助服务系统开发与维护 • 网上银行系统开发与维护 • 系统备份和灾难恢复 	<ul style="list-style-type: none"> • 数据处理 • 金融物流 • 现金管理 • 呼叫中心 • 信用卡服务 • 贷款审核 • 大堂经理 • 保险核准、保单理赔 • 人力资源管理 • 财务会计和审计 • 网点规划布局 	<ul style="list-style-type: none"> • 保险产品研发 • 理财产品研发 • 客户数据分析 • 精确客户营销 • 信用报告 • 风险评估 • 法务报告 • 专项咨询

数据来源：公司招股书、中泰证券研究所

- 根据前瞻产业研究院披露的数据显示，目前我国金融 BPO 规模保持平

稳增长趋势，从 2011 年的 112 亿元增长至 2018 年的 250 亿元，复合增速为 12.2%。

图表 39: 2011—2018 年中国金融 BPO 规模及增速

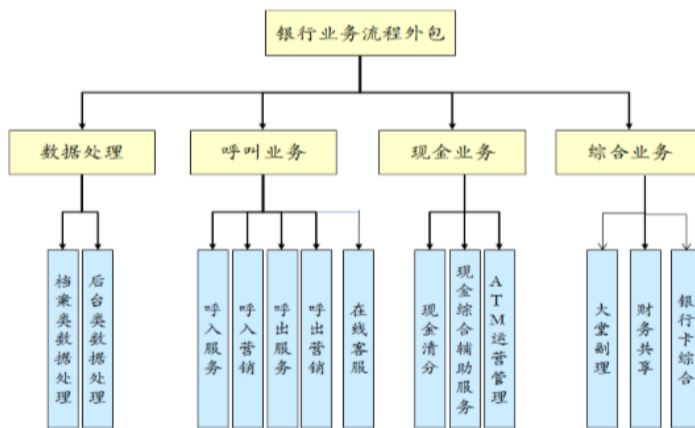


数据来源：前瞻产业研究院、中泰证券研究所 单位：亿元

公司 BPO 业务长期保持平稳增长

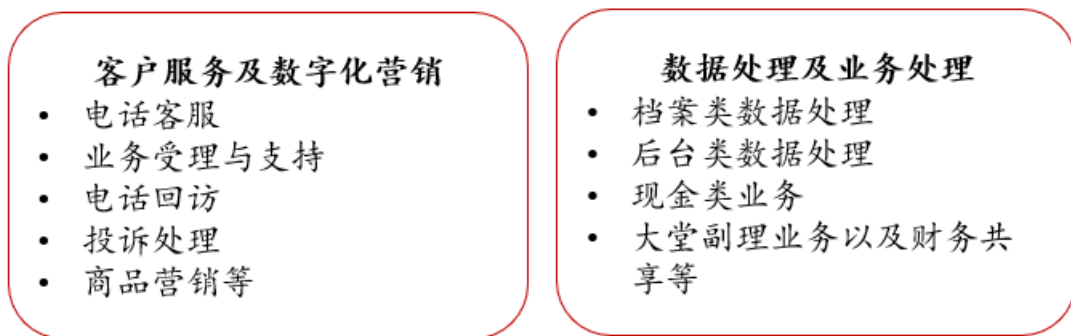
- 最初公司 BPO 业务主要分为数据处理、呼叫业务、现金业务和综合业务，2021 年公司将 BPO 业务进行整合，将原有的产品线整合为客户服务及数字化营销、数据处理及业务处理两条产品线。

图表 40: 业务流程外包具体情况



数据来源：公司招股书、中泰证券研究所

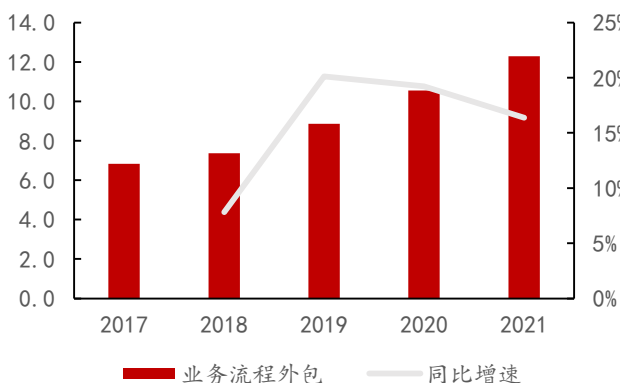
图表 41: 业务流程外包产品



数据来源: 公司年报、中泰证券研究所

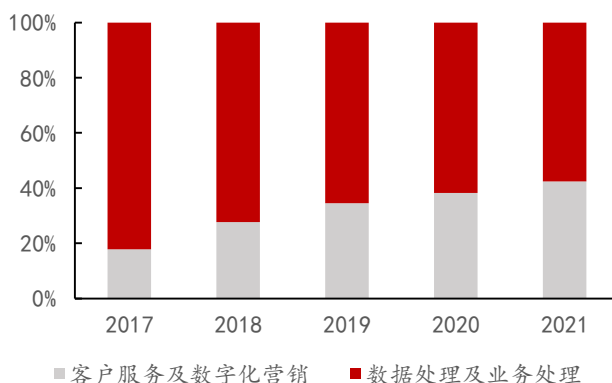
■ 业务流程外包服务作为公司传统业务, 长期保持较为平稳的增长趋势。2017 年至 2021 年, 业务流程外包服务收入从 6.8 亿元增长至 12.3 亿元, CAGR16%。分产品来看, 目前数据处理及业务处理收入稍高, 2021 年为 7.1 亿元, 但近几年客户服务及数字化营销业务收入增长明显, 占比逐渐提高, 由 2017 年的 17.9% 提升至 2021 年的 42%。京北方深耕金融行业多年, 在业务流程外包领域, 涵盖 30 多个服务产品, 拥有为国有大型商业银行和股份制商业银行提供服务的丰富经验, 多年以来稳步增长, 目前该业务在行业内保持领先地位。

图表 42: 业务流程外包收入情况



数据来源: 公司年报、中泰证券研究所 单位: 亿元

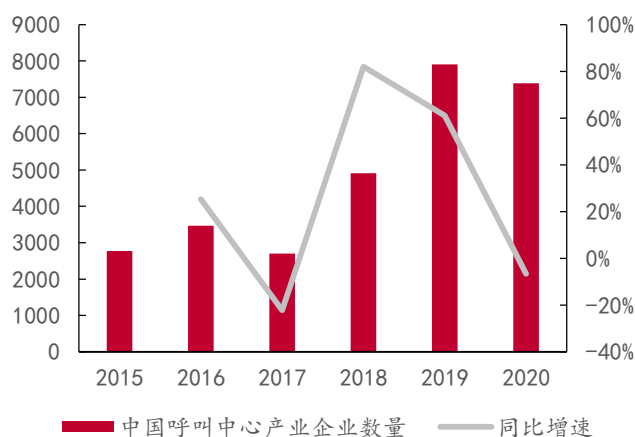
图表 43: 业务流程外包分产品情况



数据来源: 公司年报、中泰证券研究所

呼叫业务稳步发展, 成为公司 BPO 业务主动力

■ 近几年, 呼叫业务市场处于稳步发展的趋势, 从加入呼叫中心队列的企业数量来看也印证了这点。根据华经产业研究院的数据显示, 近几年中国呼叫中心企业数量迅速上升, 从 2015 年的 2770 家增长至 2020 年的 7383 家, 其中 2020 年受疫情影响有略微下降。

图表 44: 2015-2020 年中国呼叫中心产业企业数量


数据来源: 华经产业研究院、中泰证券研究所 单位: 家

- 京北方的业务流程外包服务中较为突出的是客服服务及数字化营销, 也就是原先的呼叫业务。公司先后在潍坊基地、无锡基地、大庆基地承接了多家银行等金融机构积累了大量经验。公司提供的呼叫业务主要包括呼入业务和呼出业务两部分, 帮助金融机构提升客户满意度, 寻找新业务增长点。随着银行间竞争压力的增大, 客户满意度及接通率要求越来越高, 银行通过呼叫中心进行营销、承接新业务的方式越来越受到重视, 呼叫中心在银行经营中发挥的作用越来越大。

图表 45: 呼叫业务具体服务

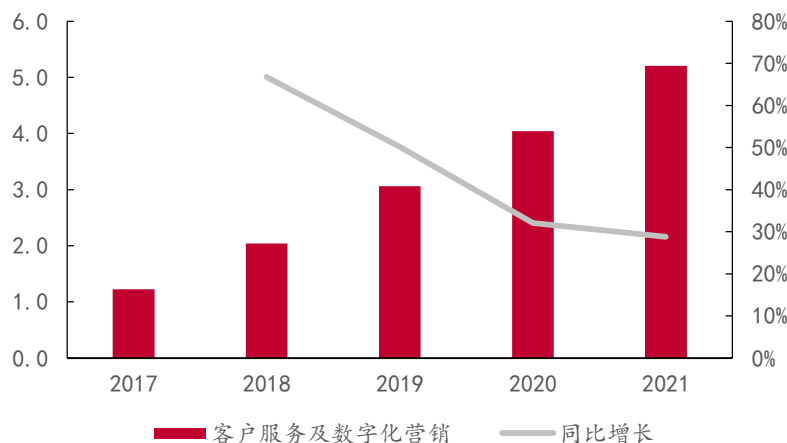
呼入类业务			
业务种类	业务类型	业务类型	
呼入	服务类	综合客服	为客户提供账户类以及非账户类业务的咨询、查询、建议、投诉处理等, 具体包含个人业务、理财业务、自助设备、信贷业务、代理托管、国际业务、公司业务、信用卡、电子银行等业务
		信用卡客服	信用卡咨询类业务、查询类业务、申请类业务、操作类业务
	营销类	增值服务	短信通知、手机银行、网上银行、理财产品、大额存单、贷款营销等
		信用卡分期	针对信用卡业务, 在处理客户呼入咨询后, 为客户推荐分期业务
		商品营销	在处理客户呼入咨询后, 向客户营销指定商品
在线	服务类	在线客服	以 WEB 方式为客户提供答疑解惑、信息查询
呼出类业务			
业务种类	业务类型	业务类型	
呼出	服务类	客户关怀	邀请客户参加活动、获奖通知、服务通知等
		客户回访	投诉处理结果回访、服务满意度回访
		大额交易核实	当客户通过电子渠道(网上银行、移动银行终端)发生大额交易时进行身份核实
		征信核实	针对申请信用卡客户进行风险类数据比对, 通过电话外呼方式进行客户身份核实、信息确认及补充、图像核对应
	营销类	信用卡发卡营销	开拓信用卡新客户
		信用卡激活	针对未激活的信用卡客户数据, 提供电话激活服务
		信用卡升级	针对信用卡客户提供电话升级服务
		信用卡分期	为银行信用卡客户办理当月已出账单消费总交易或未出账单的单笔消费交易、取现进行分期逐月还款的业务

信用卡销户挽留	对进行销户处理的客户进行电话挽留的业务
信用卡催收	针对逾期欠款客户进行催收业务
产品营销	为客户提供银行理财产品、保险产品、及专属商品的营销
增值服务	短信通知、手机银行、网上银行、理财产品、大额存单、贷款营销等

数据来源：公司招股书、中泰证券研究所

- 公司呼叫业务的市场范围逐渐扩展。**公司在为金融机构提供服务的同时，也在其他行业中拓展深耕。公司在 2020 年起向中国联通南方二中心客服提供服务，合同到期后中国联通发布新的招标公告，公司参加公开招投标获得项目，该业务成为公司扩展非金融机构客户的重要业务之一。从近几年的数据来看，公司呼叫业务的收入保持高速增长的趋势，从 2017 年的 1.2 亿元增长至 2021 年的 5.2 亿元，CAGR 达到 44.3%，随着呼叫业务在各领域的不断发展，为公司 BPO 业务的稳定增长奠定了基础。

图表 46：2017 年-2021 年呼叫业务收入及增速情况



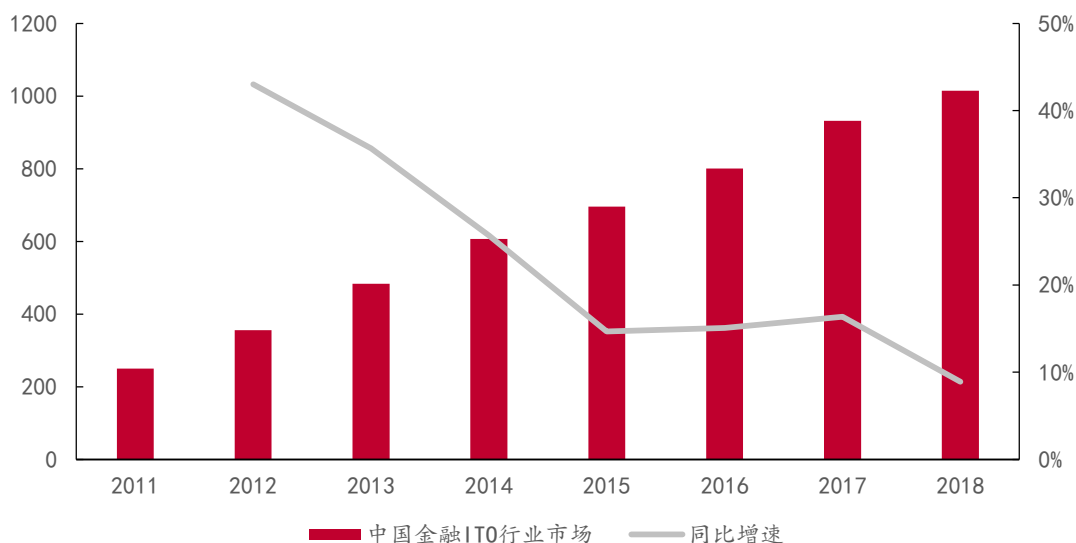
数据来源：公司年报、中泰证券研究所 单位：亿元

信息技术服务业务扶摇直上

中国 ITO 业务呈持续上涨趋势，仍占主导地位

- 2011-2018 年中国金融 ITO 行业市场规模呈现稳步上升趋势，截止到 2018 年中国金融 ITO 行业市场规模为 1015 亿元。从业务类型看，ITO 仍占主导地位。**

图表 47: 2011 年-2018 年中国金融 ITO 市场规模及增速

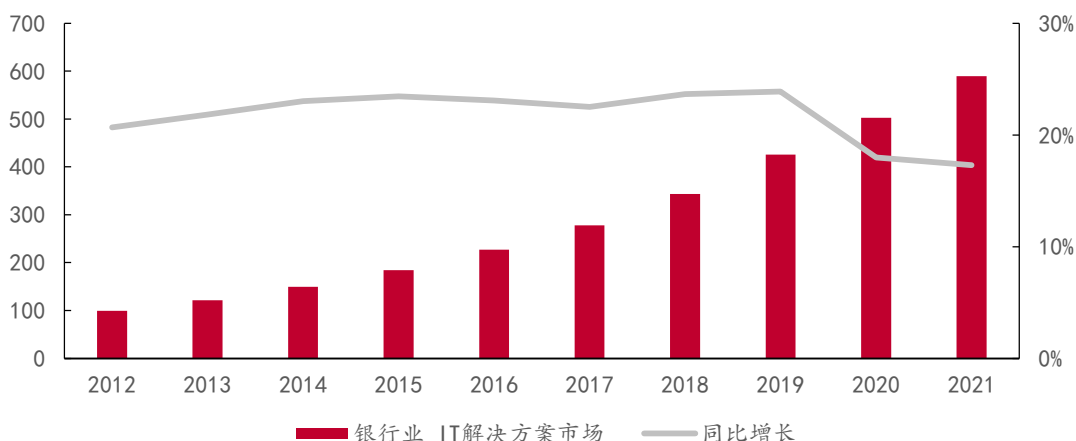


数据来源: 前瞻产业研究院、中泰证券研究所 单位: 亿元

银行 IT 服务成为市场未来的发展趋势

- 银行业 IT 解决方案市场快速增长。**公司的主要客户以银行为主，银行近几年一直在加大这一方面的投资。从数据上来看，银行业 IT 解决方案的增长速度，相对于逐年增长的银行业 IT 投资而言，速度更快。根据 IDC 发布的数据显示，2012 年-2021 年，我国银行业 IT 解决方案市场由 2012 年的 99.61 亿元增长至 2021 年的 589.3 亿元，复合增长率达到 21.8%。其中，IT 服务市场规模占银行 IT 解决方案市场规模的 80% 以上。

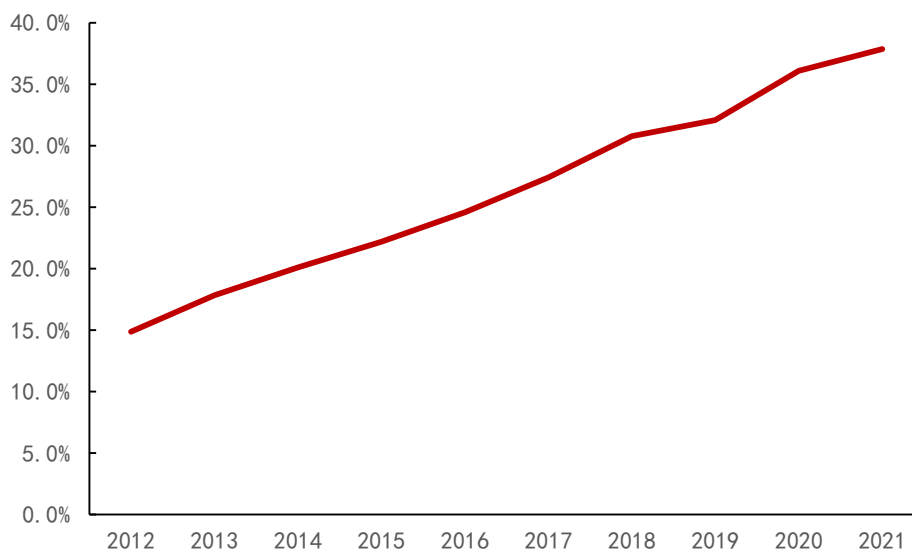
图表 48: 2012 年-2021 年银行业 IT 解决方案市场



数据来源: IDC、Wind、中泰证券研究所 单位: 亿元

- 银行业 IT 解决方案市场占总 IT 支出比大幅上升。**根据 IDC 发布的数据进行计算，2012 年-2021 年，我国银行业 IT 解决方案市场/总 IT 支出由 2012 年的 14.9% 快速增长至 2021 年的 37.8%。

图表 49: 2012 年-2021 年银行业 IT 解决方案市场/总 IT 支出

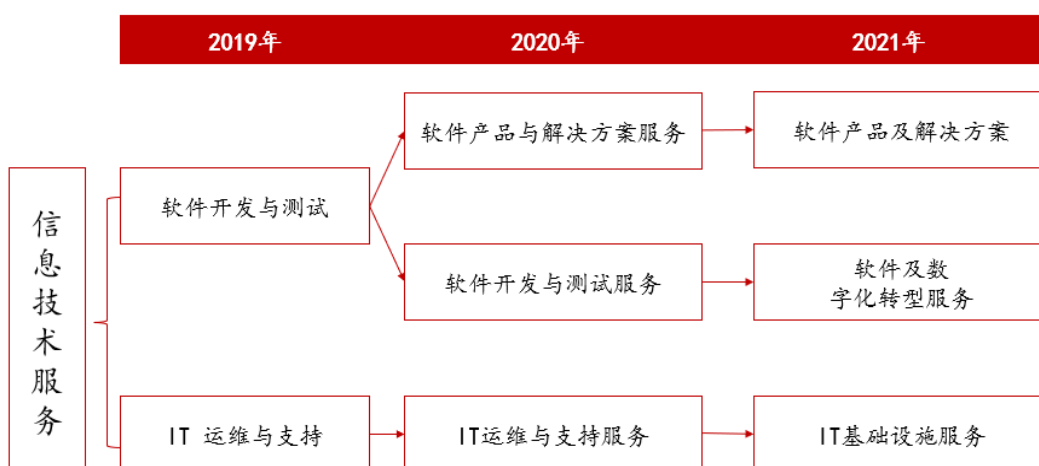


数据来源: IDC、Wind、中泰证券研究所

公司信息技术服务订单持续上涨

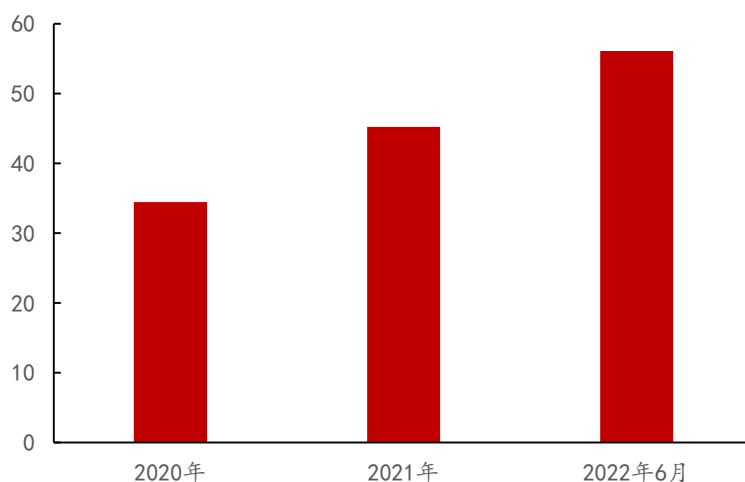
- 近几年公司重点拓展信息技术服务业务，以往公司的信息技术服务业务的产品主要分为软件开发与测试和 IT 运维与支持，近两年公司对该业务产品做进一步细化，目前主要由软件产品及解决方案、软件及数字化转型服务和 IT 基础设施服务组成。截至 2020 年年末、2021 年年末、2022 年 6 月末，公司信息技术服务板块在执行合同额分别为 34.46 亿、45.22 亿、56.09 亿元，呈持续上涨趋势。

图表 50: 公司信息技术服务分产品变化情况



数据来源: 公司年报、中泰证券研究所

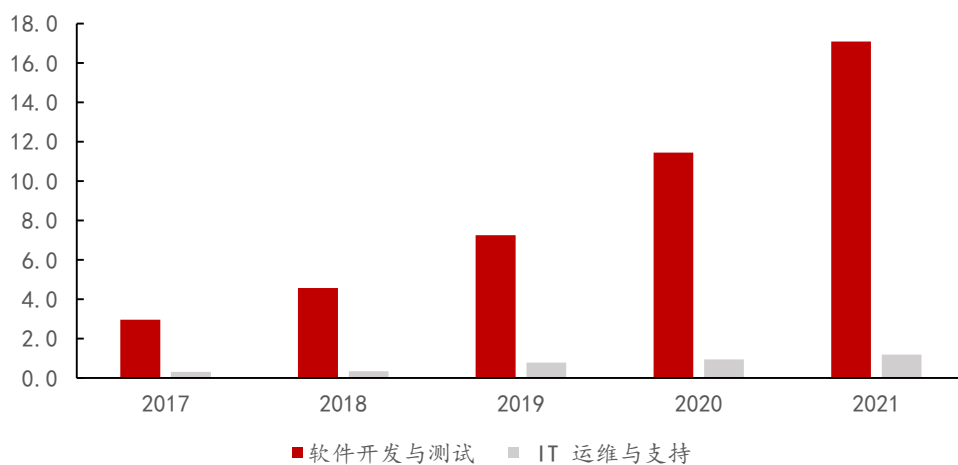
图表 51：信息技术服务板块执行合同额



数据来源：Wind、中泰证券研究所 单位：亿元

- 为统一口径，将京北方的信息技术服务收入拆分为软件开发与测试和IT 运维与支持（招股书披露的口径，其中软件开发与测试包括软件产品与解决方案和软件开发与测试）。分业务来看，目前主要以软件开发与测试为主，在 2021 年达到 17.1 亿元。

图表 52：信息技术服务收入分业务情况



数据来源：公司年报、中泰证券研究所 单位：亿元

软件产品与解决方案收入保持高增，云测试管理平台培育第三增长曲线

- 公司凭借全方位的国有大型商业银行服务经验，对大数据、人工智能、云计算、区块链、隐私计算等技术的持续研发，形成了集中运营系统、资产管理系统、电子档案及内容管理系统、全流程信贷系统、供应链金融系统、运营风险监控系統、云测试管理平台等优势软件产品与解决方案，实现了从传统 IT 服务向软件产品及解决方案的真正转型。

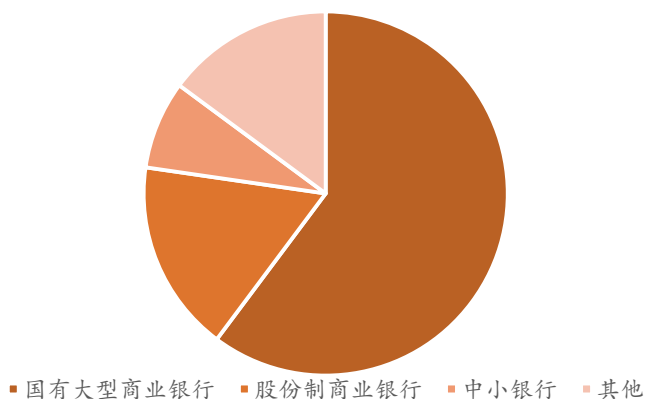
图表 53: 软件产品及解决方案业务



数据来源: 公司年报、中泰证券研究所

- 分类型来看, 公司的软件产品及解决方案覆盖管理类、业务类和渠道类, 管理类占比 78.43%, 核心系统相关收入占比提升 (2022 年 H1)。同时公司透过两个以上的大行应用场景抽象、梳理软件产品和解决方案, 向中小银行输出。目前公司收入来自中小银行的占比稳定提升, 截止至 2022 年 H1 中小银行占公司收入的 7.83%。

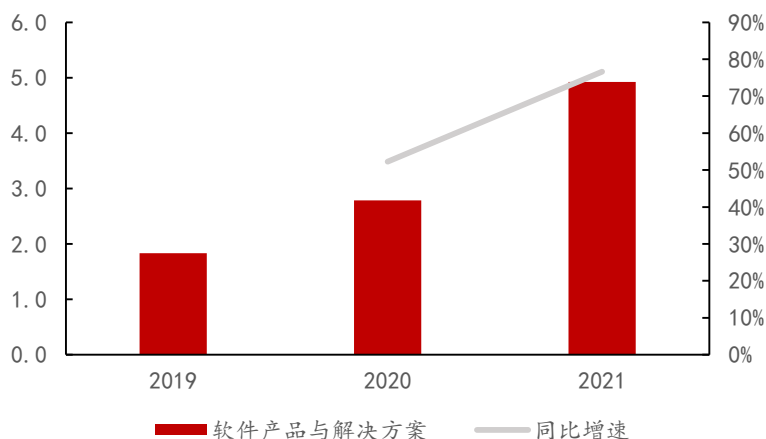
图表 54: 2022H1 客户分布情况



数据来源: 公司半年报、中泰证券研究所

- 软件产品与解决方案处于快速增长阶段。公司深耕金融科技行业, 积累了一批以银行业为主的客户, 凭借在大行客户所积累的经验, 以此带动了公司软件产品与解决方案的发展。公司软件产品与解决方案的收入从 2019 年的 1.8 亿元增长至 2021 年的 4.9 亿元, CAGR 高达 64%, 为公司可持续发展奠定了坚实基础。

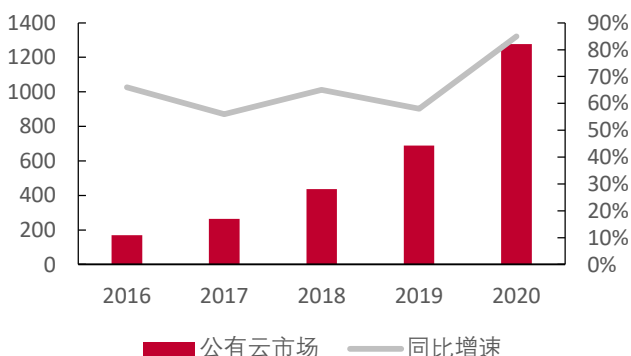
图表 55: 软件产品及解决方案业务情况



数据来源: Wind、中泰证券研究所 单位: 亿元

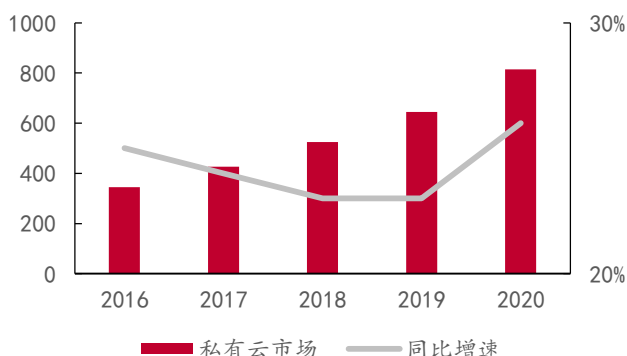
- **云计算市场广阔。**《2022 年中国云计算生态蓝皮书》的数据显示 2020 年我国云计算整体市场规模 2091 亿元, 同比增长 56%, 其中公有市场规模 1277 亿元, 同比增长 85%, 私有云市场规模 814 亿元, 同比增长 26%。

图表 56: 公有云市场情况



数据来源: 《2022 年中国云计算生态蓝皮书》、中泰证券研究所 单位: 亿元

图表 57: 私有云市场情况



数据来源: 《2022 年中国云计算生态蓝皮书》、中泰证券研究所 单位: 亿元

- **推出云测试管理平台, 提供全新服务。**云测试管理平台是公司基于 TMMI 模型的标准化测试流程打造的一款开放、共享、便捷、全能的一站式综合测试服务云平台。该平台融合了先进的分布式微服务、云服务和 AI 智能化技术, 可以为客户提供全新的测试服务体验。

图表 58: 云测试管理平台



数据来源: 中国金融新闻网、中泰证券研究所

- **云测试管理平台成为新增长点。**根据公司公开资料显示, 去年公司先后中标中国电力科学研究院测试云平台建设项目、苏州银行测试工作平台项目和中国人寿保险股份有限公司测试管理系统建设项目。截至目前, 已有超过三十个客户项目, 对公司具有重要的战略意义, 也为公司未来的成长提供了更大的空间。

图表 59: 2021 年云测试管理平台部分中标项目

云测试管理平台	中国电力科学研究院 (以下简称中国电科院) 测试云平台建设项目
	苏州银行测试工作平台项目
	中国人寿保险股份有限公司测试管理系统建设项目

数据来源: 公司微信公众号、中泰证券研究所

盈利预测与投资建议

营收预测

- 按照业务线划分, 我们将公司的收入按照行业模式分为两部分: 信息技术服务和业务流程外包。
- **信息技术服务:** 信息技术服务为公司业务重心之一, 在近三年增速保持在 48% 以上, 表现强劲。分业务来看, 公司的信息技术服务主要包括软件产品及解决方案、软件及数字化转型服务、IT 基础设施服务三条产品线。目前公司正大力推动从传统 IT 服务向软件产品和解决方案转型, 软件及数字化转型服务增速将逐渐放缓, 软件产品及解决方案随着金融信创、数字化转型等因素的推动将处于快速增长阶段, 该业务通过在大行积累经验形成产品, 并成功向中小银行输出, 成为公司赋能中小银行的重要产品之一; 其中云测试管理平台是公司近几年高投入的产品, 目前已有超过三十个客户项目, 为未来公司信息技术服务的增长持续注入动力。IT 基础设施服务基数较小, 2022 年上半年同比增长 40.74%, 随着需求增加该业务也将保持增长趋势。
- **业务流程外包:** 公司业务流程外包业务长期保持较为平稳的增长趋势, 四年 CAGR 达 16%, 目前该业务在行业内保持领先地位。其中呼叫业

务为公司重点发展业务，从 2017 年的 1.2 亿元增长至 2021 年的 5.2 亿元，CAGR 达到 44.3%，该业务除为银行提供高质量服务外，在非金融领域成功实现扩展，打开了新的业务增长点。

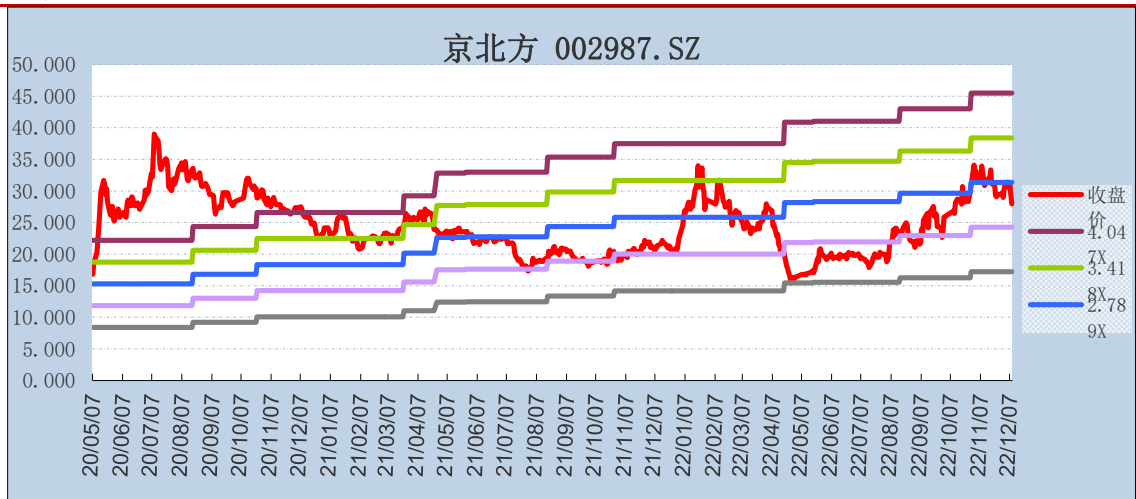
- 综上，我们预测公司 2022-2024 年营收分别为 37.68 亿元/47.08 亿元/58.64 亿元，较上年分别增长 23.4%/24.9%/24.6%。

图表 60：京北方预测表（单位：亿元）

	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	30.54	37.68	47.08	58.64
YoY	33.2%	23.4%	24.9%	24.6%
1)信息技术服务	18.26	23.74	31.06	40.29
YoY	48%	30.0%	30.9%	29.7%
2)业务流程外包	12.28	13.94	16.01	18.36
YoY	16%	13.5%	14.9%	14.6%

数据来源：中泰证券研究所

- 毛利率预测：按业务划分，公司信息技术服务和业务流程外包之间的毛利率存在一定的差距，其中毛利率较高的信息技术服务在公司收入中的占比常年保持上升趋势，截止至 2021 年已达到近 60%。同时信息技术服务业务和毛利较高的客户服务及数字化营销业务是公司未来发展的业务重心。结合以上因素，随着公司收入结构的不断优化，预计公司毛利率将保持稳定提升的水平，为公司的业绩增长持续注入动力。
- 费用率预测：销售费用率方面，2019-2021 年公司销售费用率分别为 2.5%、2.5%和 2.2%，整体呈现逐年递减的趋势，公司规模效应显现，预计未来几年也将保持较为稳定状态；管理费用率方面，2019-2021 年公司管理费用率分别为 4.9%、3.9%和 3.9%，公司经过长期发展，管理能力和管理水平得到了快速的成长，随着管理效率的进一步提升，预计未来管理费用率也将保持稳定。研发费用率方面，近几年公司持续加大研发投入，保持技术创新，2021 年投入研发费用 2.81 亿元，较 2020 年增长 46%，研发费用率达到 9.2%，预计未来公司研发费用率将进一步提升，保持市场竞争力。
- 我们认为公司有望保持较高的成长性，且盈利能力持续优化。我们预测公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.87 亿元/3.58 亿元/4.48 亿元，EPS 分别为 0.91 元/1.14 元/1.42 元，对应 P/E 分别为 29/23/18 倍。结合公司历史估值水平与可比公司估值，我们给予公司“买入”评级。

图表 61: 京北方历史估值水平变化 (TTM 规则)


数据来源: Wind、中泰证券研究所

图表 62: 可比公司估值水平

可比公司	2022E	2023E	2024E
恒生电子	55	40	32
长亮科技	43	30	23
宇信科技	23	18	14
平均值	40	29	23
京北方	29	23	18

数据来源: Wind、中泰证券研究所 (注: 可比公司 PE 值均截至 2022 年 12 月 19 日)

风险提示

- 监管政策发生变化。公司所处金融 IT 行业受金融机构业务开展情况影响较大, 而金融机构业务开展受监管力度较严, 若政策、监管对金融行业的运营监管收紧, 则金融机构对金融 IT 的建设运营需求可能降低, 进而影响公司业务量。
- 疫情再次大规模反复。近期疫情反复, 各省都出现了小范围疫情。如果疫情再次大规模反复, 将影响公司业务拓展和产品交付产生负面影响。
- 人才竞争压力加剧。公司目前处于上升阶段, 且所处行业为人才密集型行业, 技术人员是公司的核心要素, 若公司出现技术人员流失和招聘进度缓慢, 将对公司经营产生影响。
- 新业务拓展不及预期。公司目前正在拓展云测试平台, 若后续的拓展不及公司预期, 可能对公司后续发展造成一定影响。
- 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。报告中一些宏观层面、行业层面的数据为去年、前年等时期的公开数据, 相关行业信息可能已发生较大变动, 存在因信息滞后或更新不及时的风险。

图表 63: 财务报表预测摘要及指标

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	861	1,130	1,412	1,759	营业收入	3,054	3,768	4,708	5,864
应收票据	0	0	0	0	营业成本	2,334	2,864	3,554	4,398
应收账款	773	953	1,153	1,407	税金及附加	21	26	33	41
预付账款	2	3	4	4	销售费用	68	72	94	123
存货	23	27	34	42	管理费用	120	139	174	223
合同资产	312	414	541	704	研发费用	281	354	452	575
其他流动资产	626	737	874	1,049	财务费用	-1	-4	3	9
流动资产合计	2,285	2,850	3,477	4,263	信用减值损失	-21	-35	-40	-45
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-6	-10	-15	-20
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	1	0	0	0
固定资产	64	51	41	33	投资收益	12	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	其他收益	15	16	17	18
无形资产	1	1	1	1	营业利润	231	288	358	448
其他非流动资产	69	71	72	72	营业外收入	1	0	1	1
非流动资产合计	133	123	114	106	营业外支出	1	1	1	1
资产合计	2,418	2,973	3,591	4,368	利润总额	231	287	358	448
短期借款	0	269	487	734	所得税	1	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	净利润	230	287	358	448
应付账款	3	9	11	13	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	230	287	358	448
合同负债	34	57	94	147	NOPLAT	230	283	361	456
其他应付款	17	17	17	17	EPS (按最新股本摊薄)	0.73	0.91	1.14	1.42
一年内到期的非流动负债	16	16	16	16					
其他流动负债	338	354	419	509					
流动负债合计	407	720	1,043	1,436					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	38	38	38	38					
非流动负债合计	38	38	38	38					
负债合计	445	758	1,081	1,473					
归属母公司所有者权益	1,971	2,213	2,508	2,892					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	1,973	2,215	2,510	2,895					
负债和股东权益	2,418	2,973	3,591	4,368					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2021E	2022E	2023E	2024E	2021E	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	-49	45	132	174	成长能力				
现金收益	245	297	373	467	营业收入增长率	33.2%	23.4%	24.9%	24.6%
存货影响	-12	-4	-7	-8	EBIT增长率	-22.0%	23.1%	27.4%	26.6%
经营性应收影响	-203	-171	-186	-235	归母公司净利润增长率	-16.5%	24.6%	24.5%	25.1%
经营性应付影响	-6	6	2	3	获利能力				
其他影响	-73	-83	-50	-52	毛利率	23.6%	24.0%	24.5%	25.0%
投资活动现金流	323	-4	-3	-2	净利率	7.5%	7.6%	7.6%	7.6%
资本支出	-11	-2	-2	-2	ROE	11.7%	13.0%	14.3%	15.5%
股权投资	0	0	0	0	ROIC	13.7%	12.9%	13.3%	13.7%
其他长期资产变化	334	-2	-1	0	偿债能力				
融资活动现金流	-39	228	153	175	资产负债率	18.4%	25.5%	30.1%	33.7%
借款增加	16	269	218	247	债务权益比	2.7%	14.5%	21.5%	27.2%
股利及利息支付	-35	-5	-15	-24	流动比率	5.6	4.0	3.3	3.0
股东融资	3	0	0	0	速动比率	5.6	3.9	3.3	2.9
其他影响	-23	-36	-50	-48	营运能力				
					总资产周转率	1.3	1.3	1.3	1.3
					应收账款周转天数	79	82	81	79
					应付账款周转天数	1	1	1	1
					存货周转天数	3	3	3	3
					每股指标(元)				
					每股收益	0.73	0.91	1.14	1.42
					每股经营现金流	-0.16	0.14	0.42	0.55
					每股净资产	6.26	7.03	7.96	9.19
					估值比率				
					P/E	36	29	23	18
					P/B	4	4	3	3
					EV/EBITDA	264	218	174	139

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。