

高伟达(300465)

# 业绩重回正轨，软件业务增速创历史新高

——高伟达 2021 年年报点评

✍️ : 高宏博 执业证书编号: S1230519110002  
☎️ : 021-80106027  
✉️ : gaohongbo@stocke.com.cn

## 报告导读

2021 年营收快速增长，软件业务高速增长 50%创历史新高。金融科技投入新周期叠加信创政策利好，未来三年软件开发 CAGR 有望超 25%。

## 投资要点

### □ 受益于银行 IT 新投入周期、金融信创，营收快速增长业绩扭亏为盈。

2021 年受益于新一轮金融科技投入周期、金融信创加速，公司实现营收 22.79 亿元，同比增长 20%。收入增长同时控费得力，2021 年销售费用率、管理费用率分别下降 0.72 pct、0.38 pct，实现归母净利润 1.24 亿元，经历 2020 年一次性计提商誉减值准备 7.78 亿元大幅亏损后业绩表现重回正轨。

### □ 软件开发高速增长 50%创历史新高，集成迅猛发展现金流呈短期波动。

2021 年收入结构得到进一步优化，金融科技业务实现收入 21.22 亿元，同比增长 35%，收入占比达到 93%。其中软件开发业务 9.23 亿元，同比高增 50%，创历年新高，系统集成业务实现收入 11.99 亿元，同比增长 25%。由于支付大量集成采购款，2021 年经营性现金流为 -8,487 万元，同比下降 137%。

### □ 产业周期、国产化、系统需求变化叠加，未来软件业务 CAGR 有望超 25%。

受益于银行系统更新换代周期，业务移动化、互联网化带来的系统性能新需求，叠加国际形势影响下的信创政策，银行将持续加大科技投入并逐步向分布式系统架构迁移，大行成熟系统有望向中小行推广。公司凭借丰富的产品经验及建信金科深厚合作关系，未来三年软件开发及服务业务复合增速有望超过 25%。

### □ 盈利预测及估值

预计公司 2022-2024 年实现归属母公司净利润分别为 2.06、2.50、2.99 亿元，同比增速 66%、21%、20%，EPS 为 0.46、0.56、0.67 元，对应当前股价 PE 为 24、20、16 倍。给予公司 2022 年目标 PE 35 倍，对应总市值 72 亿、目标价 16.12 元，上涨空间 47.72%，维持“买入”评级。

### □ 风险提示 1、银行 IT 投入不及预期风险；2、业务和人才竞争风险。

## 财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	2,279	2,092	2,509	2,971
(+/-)	20%	(8%)	20%	18%
归母净利润	124	206	250	299
(+/-)	-	66%	21%	20%
每股收益(元)	0.28	0.46	0.56	0.67
P/E	39	24	20	16

## 评级

## 买入

上次评级 买入

当前价格 ¥10.91

## 单季度业绩

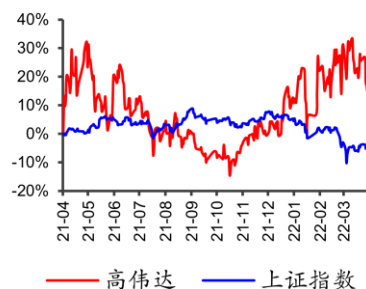
## 元/股

4Q/2021 0.11

3Q/2021 0.07

2Q/2021 0.07

1Q/2021 0.04



## 公司简介

公司是领先的银行 IT 提供商，以为银行为主的金融机构提供软件开发、IT 运维、系统集成服务。在软件开发领域，公司拥有业务类、管理类、渠道类等全面产品布局，并形成了信贷管理系统、核心业务系统、CRM 及 ECIF 等具有较强市场竞争力和较高市占率的解决方案。

## 相关报告

1《业绩符合预期，IT 升级、国产化凸显高成长性》2021.10.27

《技术升级、国产化叠加，业绩高速增长》2021.08.26

2《一季度业绩超预期，积极储备数字货币技术》2021.04.16

报告撰写人：高宏博

数据支持人：高宏博

## 表附录：三大报表预测值

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1319	1629	1979	2348	<b>营业收入</b>	2279	2092	2509	2971
现金	374	659	926	1180	营业成本	1892	1660	1967	2316
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	8	7	8	10
应收账款	392	408	431	552	营业费用	63	70	84	100
其它应收款	15	16	19	21	管理费用	78	86	100	120
预付账款	38	40	87	68	研发费用	89	82	95	113
存货	445	450	460	470	财务费用	18	6	25	28
其他	56	56	56	56	资产减值损失	14	7	7	7
<b>非流动资产</b>	187	202	207	218	公允价值变动损益	0	15	3	5
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	(2)	5	6	3
长期投资	0	23	25	27	其他经营收益	13	17	27	15
固定资产	9	13	19	27	<b>营业利润</b>	128	212	259	300
无形资产	9	4	3	6	营业外收支	3	4	4	4
在建工程	0	0	0	0	<b>利润总额</b>	132	215	263	304
其他	169	163	160	157	所得税	4	4	7	7
<b>资产总计</b>	1505	1832	2186	2565	<b>净利润</b>	127	212	257	296
<b>流动负债</b>	778	901	984	1074	少数股东损益	3	6	7	(3)
短期借款	226	280	340	380	<b>归属母公司净利润</b>	124	206	250	299
应付款项	108	121	155	195	EBITDA	162	242	305	346
预收账款	25	44	27	42	EPS (最新摊薄)	0.28	0.46	0.56	0.67
其他	419	456	461	457	<b>主要财务比率</b>				
<b>非流动负债</b>	18	10	25	18		2021	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	<b>成长能力</b>				
其他	18	10	25	18	营业收入	20%	(8%)	20%	18%
<b>负债合计</b>	796	911	1008	1092	营业利润	119%	65%	23%	16%
少数股东权益	15	21	27	25	归属母公司净利润	-	66%	21%	20%
归属母公司股东权益	694	900	1150	1449	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	1505	1832	2186	2565	毛利率	17%	21%	22%	22%
					净利率	6%	10%	10%	10%
					ROE	19%	25%	24%	23%
					ROIC	13%	16%	17%	16%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	53%	50%	46%	43%
					净负债比率	40%	47%	48%	46%
					流动比率	1.69	1.81	2.01	2.19
					速动比率	1.12	1.31	1.54	1.75
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	1.32	1.25	1.25	1.25
					应收帐款周转率	6.03	5.28	6.07	6.09
					应付帐款周转率	8.96	17.49	17.42	15.97
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	0.28	0.46	0.56	0.67
					每股经营现金	(0.19)	0.49	0.59	0.66
					每股净资产	1.55	2.01	2.57	3.24
					<b>估值比率</b>				
					P/E	39	24	20	16
					P/B	7	5	4	3
					EV/EBITDA	33	19	15	12

<b>现金流量表</b>				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	(85)	219	264	293
净利润	127	212	257	296
折旧摊销	25	24	24	24
财务费用	18	6	25	28
投资损失	2	(5)	(6)	(3)
营运资金变动	(239)	(6)	(34)	(48)
其它	(17)	(11)	(2)	(4)
<b>投资活动现金流</b>	101	(41)	(25)	(35)
资本支出	56	(5)	(7)	(10)
长期投资	13	(23)	(2)	(2)
其他	33	(13)	(16)	(23)
<b>筹资活动现金流</b>	(138)	107	29	(4)
短期借款	(43)	54	60	40
长期借款	(31)	0	0	0
其他	(63)	53	(31)	(44)
<b>现金净增加额</b>	(121)	285	267	254

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

邮政编码：200127

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>