

京北方（002987.SZ）/计算机

证券研究报告/公司点评

2023年4月18日

评级：买入（维持）

市场价格：33.42

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

Email: wenxc@r.qlzq.com.cn

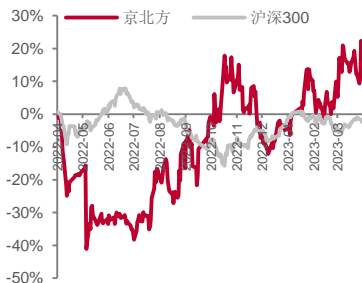
公司盈利预测及估值

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3,054	3,673	4,488	5,444	6,537
增长率 yoy%	33%	20%	22%	21%	20%
净利润（百万元）	231	277	358	458	574
增长率 yoy%	-16%	20%	29%	28%	25%
每股收益（元）	0.73	0.88	1.14	1.45	1.82
每股现金流量	-0.16	0.43	0.37	0.53	0.78
净资产收益率	12%	12%	14%	16%	17%
P/E	45.6	38.0	29.4	23.0	18.3
P/B	5.3	4.7	4.2	3.6	3.1

备注：股价选取4月17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)	33.42
市值(百万元)	10,524
流通市值(百万元)	4,354

股价与行业-市场走势对比

相关报告
投资要点

- 投资事件：**4月11日，公司发布2022年度报告。2022年公司实现营业收入36.73亿元，同比增长20.27%；净利润2.77亿元，同比增长20.16%；扣非归母净利润2.52亿元，同比增长20.42%。经营性现金流量净额由2021年度的-0.49亿元增加至1.35亿元，实现实质性逆转。
- 公司第二增长曲线保持强劲增速，客户布局日趋多元。**公司克服外部不利因素，收入实现逆势增长，2022年实现营业收入36.73亿元，同比增长20.27%。分业务来看，信息技术服务业务受益于数字化转型和金融信创，2022年实现收入23.21亿元，同比增长27.14%，占公司总收入63.20%；业务流程外包业务全年实现营业收入13.52亿元，同比增长10.05%。分产品来看，公司持续进行产品结构转型，其中客户服务及数字化营销产品线、软件产品及解决方案受益显著，客户服务及数字化营销产品实现营业收入6.43亿元，同比增长23.53%；公司第二增长曲线软件产品及解决方案实现营业收入7.51亿元，同比增长52.57%，已成为带动公司业绩高速增长的新引擎，为公司长足发展奠定基础。公司在客户方面实现新突破，公司在与国有大型商业银行和股份制商业银行稳定合作的同时，将从大行抽象提炼软件产品和解决方案，向中小银行、非银金融机构、非金融机构（主要为政府和央企）加速渗透，形成降维输出。2022年来自中小银行的收入同比增长33.77%，来自非银金融机构、非金融机构客户的收入同比增长均超过了40%。
- 盈利实现触底反弹，费用管控出色。**2022年公司盈利能力加速修复，净利润实现2.77亿元，同比增长20.16%。公司结合自身多年管理经验推出EDM系统，使公司内部管理软件化、算法化、模型化、智能化进一步提升，费用管控实现了多维控制。其中，全年销售费用为0.69亿元，同比增长1.62%，相比于2020年（34.26%）和2021年（19.24%）有较大幅度的下降；管理费用为1.27亿元，同比增长5.48%，相比2020年（8.9%）和2021年（34.58%）下降幅度同样明显。公司高度重视研发，2022年研发投入3.46亿元，同比增长23.31%，占收入比重9.43%。2023年初，公司正式建立了京北方研究院，并加大与科研院所、高校的合作，专注于人工智能、大数据、区块链等先进技术赛道，以此提升公司的核心技术水平。
- 行业保持高景气，公司卡位优势明显将充分受益。**工信部赛迪研究院赛迪顾问《2022中国银行业IT解决方案市场预测分析报告》指出，中国银行业IT投资将会继续保持稳健的增长态势，到2026年，中国银行业整体IT市场投资规模将达到5,047.25亿元，

2022 年到 2026 年的年均复合增长率为 16.17%。在数字化转型和金融信创的双轮驱动下，公司作为国有大型银行以及股份制银行的核心供应商之一，卡位优势明显，未来将持续受益。

- **投资建议：**结合公司的业绩报告，我们对公司 2023、2024 年业绩做出预测与调整，并新增 2025 年预测。我们预测公司 2023-2025 年营收分别为 44.88/54.44/65.37 亿元（2023、2024 年前预测值为 47.08/58.64 亿元），归母净利润分别为 3.58/4.58/5.74 亿元（2023、2024 年前预测值为 3.58/4.48 亿元），对应 PE 分别为 29/23/18 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**业务发展不及预期，政策推进缓慢，疫情再次大规模反复等。

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	653	731	871	1,046	营业收入	3,673	4,488	5,444	6,537
应收票据	0	0	0	0	营业成本	2,847	3,461	4,153	4,934
应收账款	777	898	1,034	1,177	税金及附加	26	31	38	46
预付账款	3	4	4	5	销售费用	69	81	98	118
存货	19	35	42	49	管理费用	127	153	185	222
合同资产	521	673	871	1,111	研发费用	346	431	539	667
其他流动资产	1,135	1,292	1,499	1,750	财务费用	3	-16	-18	-17
流动资产合计	2,587	2,959	3,451	4,027	信用减值损失	0	0	0	0
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-6	-7	-7	-7
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	57	45	35	28	投资收益	9	5	5	5
在建工程	0	0	0	0	其他收益	22	18	18	18
无形资产	1	1	1	1	营业利润	281	364	465	583
其他非流动资产	56	53	52	52	营业外收入	0	0	-1	0
非流动资产合计	114	99	88	80	营业外支出	0	0	0	0
资产合计	2,701	3,058	3,539	4,107	利润总额	281	364	464	583
短期借款	0	0	38	33	所得税	4	6	6	9
应付票据	0	0	0	0	净利润	277	358	458	574
应付账款	3	3	4	5	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	277	358	458	574
合同负债	16	20	22	26	NOPLAT	280	342	440	558
其他应付款	26	26	26	26	EPS (按最新股本摊薄)	0.88	1.14	1.45	1.82
一年内到期的非流动负债	14	14	14	14					
其他流动负债	392	449	520	602	主要财务比率				
流动负债合计	451	512	624	706	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	20.3%	22.2%	21.3%	20.1%
其他非流动负债	27	27	27	27	EBIT增长率	23.3%	22.4%	28.5%	26.8%
非流动负债合计	27	27	27	27	归母公司净利润增长率	20.1%	29.4%	27.8%	25.5%
负债合计	478	539	651	733	获利能力				
归属母公司所有者权益	2,223	2,518	2,888	3,374	毛利率	22.5%	22.9%	23.7%	24.5%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	7.5%	8.0%	8.4%	8.8%
所有者权益合计	2,223	2,518	2,888	3,374	ROE	12.5%	14.2%	15.9%	17.0%
负债和股东权益	2,701	3,058	3,539	4,107	ROIC	17.3%	18.0%	19.1%	20.1%
					偿债能力				
现金流量表					资产负债率	17.7%	17.6%	18.4%	17.8%
					债务权益比	1.8%	1.6%	2.7%	2.2%
					流动比率	5.7	5.8	5.5	5.7
					速动比率	5.7	5.7	5.5	5.6
					营运能力				
					总资产周转率	1.4	1.5	1.5	1.6
					应收账款周转天数	76	67	64	61
					应付账款周转天数	0	0	0	0
					存货周转天数	3	3	3	3
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.88	1.14	1.45	1.82
					每股经营现金流	0.43	0.37	0.53	0.78
					每股净资产	7.06	8.00	9.17	10.72
					估值比率				
					P/E	38	29	23	18
					P/B	5	4	4	3
					EV/EBITDA	236	195	154	123

来源: wind, 中泰证券研究所

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。