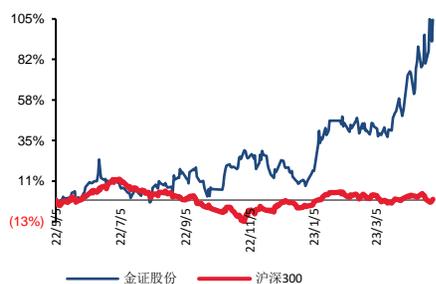


计算机 IT 服务 II

## 证券、资管业务增长亮眼，金融业务毛利率显著提升

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	941/941
总市值/流通(百万元)	17,791/17,791
12个月最高/最低(元)	18.96/9.10

### 相关研究报告:

金证股份(600446)《证券、资管业务收入高增，全力推进信创业务有望迎来新增长机遇》--2022/10/28

金证股份(600446)《证券、资管IT业务表现突出，股权激励提升信心》--2022/08/25

金证股份(600446)《扣非利润业绩符合预期，创新业务增长表现突出》--2022/04/15

### 证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

### 研究助理：程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

### 事件:

公司发布2022年年报,实现营业收入64.78亿元,同比减少2.52%;归母净利润2.69亿元,同比增长7.96%;扣非后的归母净利润2.16亿元,同比增长11.55%。

公司发布2023年一季报,实现营业收入12.64亿元,同比增长2.84%;归母净利润-0.58亿元,同比减少51.97%;扣非后的归母净利润-0.62亿元,同比减少102.80%。

**大证券、大资管双基石业务实现较快增长，资管IT业务收入创历史新高。**公司2022年整体营收小幅下滑2.52%，分业务来看：

- **金融行业业务**实现收入23.25亿元，同比增长7.25%。其中证券经纪软件业务收入6.60亿元，同比增长16.82%；资管机构软件业务收入2.33亿元，同比增长35.76%；银行软件业务收入5.09亿元，同比下降10.02%。金融行业收入增长一方面得益于公司在证券市场行业占有率基础稳定，核心产品需求刚性，公司加快新一代产品布局、积极推进项目上线验收；另一方面在资管领域加强了资管IT业务发展力度，公司在多个核心产品和技术上形成领先优势，开始进入收获期。
- **非金融行业业务**实现收入41.35亿元，同比下降7.49%。其中数字经济业务实现营收4.06亿元，同比减少9.54%；IT设备分销业务营收36.51亿元，同比下降7.23%。非金融行业的收入下降，主要由于公司在数字经济业务上，不同程度受到需求端的影响，项目跟进、工程实施、验收结算审计等存在滞后。分销业务上，公司主动收缩规模，提高质量，毛利率有所提升。

**金融行业业务毛利率显著提升，22年利润实现正增长。**2022年公司金融行业业务毛利率50.41%，同比提升3.48pct。其中证券经纪软件业务毛利率88.05%，同比提升4.90pct；资管机构软件业务毛利率73.58%，同比提升0.17pct；银行软件业务毛利率24.42%，同比减少2.75pct；综合金融软件业务毛利率46.13%，同比提升7.04pct；定制服务业务毛利率31.61%，同比提升1.01pct。2022年在收入小幅下滑的情况下，归母净利润和扣非后的归母净利润仍实现7.96%和

11.55%的增长。

**公司业务受益于金融信创的持续推进。**公司响应信创改革及行业需求，积极推进信创项目，产品基本完成了主流厂商的信创认证和适配。**证券 IT 业务**，2022 年公司已基本完成核心业务系统的信创认证及适配，同时金证自主研发的信创中间件平台 KWAS，助力券商自主掌控系统并实现业务的快速响应。与券商客户新签信创类业务合同二十余项，其中在中信建投 FS2.0 项目中报盘、资金等系统已全面实现信创版本。**资管 IT 业务**，公司完成 TA4.5 信创适配完成改造，在博时基金已完成上线，并获得央行科技进步一等奖提名以及证监会科技进步二等奖。2022 年下半年公司抓住腾讯理财通业务拓展的计划，与交银施罗德基金、中欧基金、中银基金、永赢基金、国寿安保基金、建信基金、广发基金等多家基金公司签订实时 TA 产品的销售合同。

**AI 赋能打造新成长曲线。**2018 年公司就已前瞻布局 AI，引入了多名算法专家和架构师组建团队，并通过多个创新平台公司，将人工智能技术与金融业务深度融合。公司通过参股形式发展创新业务，如金智维的 RPA 业务，丽海弘金的智能投资、机构服务，星网信通的融合指挥、智能客服。目前公司在智能风控、智能投行、智能投顾、RPA、智能客服、智能投资等金融领域实现了多个业务方向的突破，在 AI 的赋能下，公司有望打造新的成长曲线。

**投资建议：**公司证券 IT 与资管 IT 两大基石业务保持高增，毛利率实现大幅提升，同时全力推进信创业务，将受益于金融信创的快速推进，AI 赋能更是有望打造新的成长曲线。预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.37/0.49/0.65 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**金融信创进展不及预期；金融行业监管趋严；行业竞争加剧。

#### ■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6477.90	7964.75	9754.06	11903.37
(+/-%)	-2.52%	22.95%	22.47%	22.03%
归母净利(百万元)	269.20	351.30	463.47	611.94
(+/-%)	7.96%	30.50%	31.93%	32.03%
摊薄每股收益(元)	0.29	0.37	0.49	0.65
市盈率(PE)	66.09	50.64	38.39	29.07

资料来源：Wind，太平洋证券

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1795.21	1221.86	1369.69	1598.97
应收票据及账款	1474.75	1624.36	1989.28	2427.61
预付账款	99.83	140.26	171.77	209.62
其他应收款	74.29	72.18	88.40	107.88
存货	1222.53	1563.98	1892.07	2277.09
其他流动资产	296.58	328.29	350.50	377.18
<b>流动资产总计</b>	<b>4963.20</b>	<b>4950.93</b>	<b>5861.70</b>	<b>6998.34</b>
长期股权投资	590.59	671.37	752.16	832.94
固定资产	94.64	79.83	65.02	50.20
在建工程	0.10	0.08	0.06	0.04
无形资产	11.22	51.01	124.15	180.61
长期待摊费用	25.12	37.56	25.00	25.00
其他非流动资产	985.33	966.22	897.10	827.98
<b>非流动资产合计</b>	<b>1707.00</b>	<b>1806.07</b>	<b>1863.48</b>	<b>1916.77</b>
<b>资产总计</b>	<b>6670.20</b>	<b>6757.01</b>	<b>7725.18</b>	<b>8915.12</b>
短期借款	892.86	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	728.30	853.69	1032.77	1242.93
其他流动负债	1126.74	1593.88	1941.65	2355.01
<b>流动负债合计</b>	<b>2747.90</b>	<b>2447.56</b>	<b>2974.42</b>	<b>3597.94</b>
长期借款	28.23	90.69	103.65	104.51
其他非流动负债	4.71	4.71	4.71	4.71
<b>非流动负债合计</b>	<b>32.94</b>	<b>95.40</b>	<b>108.37</b>	<b>109.22</b>
<b>负债合计</b>	<b>2780.84</b>	<b>2542.96</b>	<b>3082.79</b>	<b>3707.16</b>
股本	940.82	940.82	940.82	940.82
资本公积	1404.84	1404.84	1404.84	1404.84
留存收益	1378.63	1694.57	2111.38	2661.71
归属母公司权益	3724.28	4040.22	4457.03	5007.36
少数股东权益	165.08	173.83	185.36	200.59
<b>股东权益合计</b>	<b>3889.36</b>	<b>4214.04</b>	<b>4642.39</b>	<b>5207.95</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>6670.20</b>	<b>6757.01</b>	<b>7725.18</b>	<b>8915.12</b>

现金流量表	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	263.96	202.92	317.88	470.04
折旧与摊销	33.64	131.71	173.38	177.49
财务费用	20.78	17.02	0.18	-0.15
投资损失	-7.92	-108.95	-108.95	-108.95
营运资金变动	-154.24	31.44	-236.09	-283.84
其他经营现金流	40.04	165.52	165.52	165.52
<b>经营性现金净流量</b>	<b>196.26</b>	<b>439.67</b>	<b>311.92</b>	<b>420.11</b>
资本支出	71.40	150.00	150.00	150.00

利润表	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	6477.90	7964.75	9754.06	11903.37
营业成本	5035.17	6133.01	7419.58	8929.39
税金及附加	26.32	31.86	40.97	49.99
销售费用	203.34	254.87	331.64	416.62
管理费用	362.66	450.01	555.98	690.40
研发费用	636.36	820.37	1014.42	1249.85
财务费用	20.78	17.02	0.18	-0.15
资产减值损失	-14.75	-23.89	-29.26	-35.71
信用减值损失	-10.76	-11.95	-14.63	-17.86
其他经营损益	-0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	7.92	108.95	108.95	108.95
公允价值变动损益	5.88	6.00	6.00	6.00
资产处置收益	0.28	0.20	0.20	0.20
其他收益	64.08	56.06	56.06	56.06
营业利润	245.92	392.98	518.62	684.92
营业外收入	50.84	19.53	19.53	19.53
营业外支出	5.11	19.02	19.02	19.02
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	291.65	393.49	519.13	685.43
所得税	27.69	33.45	44.13	58.26
净利润	263.96	360.04	475.01	627.17
少数股东损益	-5.24	8.74	11.54	15.23
归属母公司股东净利润	269.20	351.30	463.47	611.94
EBITDA	346.08	542.23	692.69	862.77
NOPLAT	235.81	369.48	469.03	620.89
EPS(元)	0.29	0.37	0.49	0.65

主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营收增长率	-2.52%	22.95%	22.47%	22.03%
营业利润增长率	-31.21%	59.80%	31.97%	32.07%
EBIT 增长率	14.85%	31.39%	26.50%	31.96%
EBITDA 增长率	14.08%	56.68%	27.75%	24.55%
归母净利润增长率	7.96%	30.50%	31.93%	32.03%
经营现金流增长率	200.86%	124.02%	-29.05%	34.69%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	22.27%	23.00%	23.93%	24.98%
净利率	4.07%	4.52%	4.87%	5.27%
营业利润率	3.80%	4.93%	5.32%	5.75%
ROE	7.23%	8.70%	10.40%	12.22%

长期投资	-274.91	-100.00	-100.00	-100.00	ROA	4.04%	5.20%	6.00%	6.86%
投资性现金净流量	-272.66	-130.23	-130.23	-130.23	估值倍数				
短期借款	267.37	-892.86	0.00	0.00	P/E	66.09	50.64	38.39	29.07
长期借款	3.55	62.46	12.97	0.86	P/S	2.75	2.23	1.82	1.49
普通股增加	-0.27	0.00	0.00	0.00	P/B	4.78	4.40	3.99	3.55
资本公积增加	32.27	0.00	0.00	0.00	股息率	0.00%	0.20%	0.26%	0.35%
其他筹资现金流	-370.09	-52.39	-46.83	-61.46	EV/EBIT	28.80	41.43	32.86	24.90
筹资性现金净流量	-67.17	-882.78	-33.87	-60.60	EV/EBITDA	26.00	31.37	24.63	19.78
现金流量净额	-143.70	-573.35	147.82	229.28	EV/NOPLAT	38.16	46.03	36.38	27.49

资料来源：iFind，太平洋证券

注：单位为百万元

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。