

➤ **事件：**3月30日晚，宇信科技发布2022年报，2022年实现营收42.85亿元，同比增长15%；实现归母净利润2.53亿元，同比下降36%；实现扣非净利润2.44亿元，同比下降32.42%。4月26日晚，宇信科技发布2023年第一季度报告，2023Q1实现营收7.93亿元，同比增长95%；实现归母净利润0.42亿元，同比增长2521%，实现扣非净利润0.37亿元，同比增长5200%。

➤ **高研发投入和充足的订单为利润端回升提供保障。**1) **费用端：**2022年公司销售/管理/研发费用同比增速分别为-10%/-19%/+15%，费用端管控加强，同时持续加大研发投入；2) **利润端：**公司经营管理效率持续提升，2022年实现归母净利润2.53亿元，归母净利率为5.9%，2023年一季度实现归母净利润0.42亿元，同比增长2521%；3) **现金流：**公司2022年实现销售收现43亿元同比增长10%，实现经营性净现金流1.75亿元同比增长49.75%，主要系软件业务稳步增长和软件业务回款增幅较高所致；4) **合同负债：**2023Q1，公司软件业务形势向好，新签在手订单金额同比增长23%。

➤ **主营软件业务稳健发展，银行IT业务逐步完善。**从收入结构来看，2022年全年，1) **软件开发及服务业务：**实现营收31.47亿元，同比增长10%，分客户看，2022年公司50%的软件业务收入来自国有行和股份制银行，非银金融机构增速快，同比增长50.2%；2) **系统集成业务：**“信创”政策的持续推进带来银行IT的全面升级，公司系统集成业务发展态势良好，实现营收9.69亿元，同比增长39%；3) **创新运营业务：**实现营收1.65亿元，同比增长0.2%。2023年一季度，公司三大核心业务继续有条不紊地向前推进，其中，软件业务营业收入4.01亿元，同比增长27%；信创相关基础软硬件业务营业收入3.58亿，同比增长619%。

➤ **员工持股计划&限制性股权激励，深度绑定核心员工。**公司宣布2023年员工持股计划，涉及的标的股票规模不超过327万股，约占公司当前股本总额的0.46%；宣布2023年限制性股权激励计划，涉及的标的股票规模为741万股，约占公司当前股本总额的1.04%，授予价格为10.31元/股，激励对象总人数为377人，包括董事、高级管理人员、核心管理人员以及技术（业务）骨干。员工持股计划和股权激励计划的两个解锁期条件均为：以2022年营业收入或净利润为基数，公司2023、2024年营业收入或净利润增长率分别不低于15%、30%。

➤ **投资建议：**预计公司23-25年归母净利润分别为3.16、3.87、4.64亿元，同比增速分别为25%/23%/20%，当前市值对应23/24/25年PE为42/34/28倍。考虑到宇信科技银行IT的高成长性，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**政策落地不及预期、行业竞争加剧等

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4285	5145	6067	6996
增长率(%)	15.0	20.1	17.9	15.3
归属母公司股东净利润(百万元)	253	316	387	464
增长率(%)	-36.1	25.0	22.5	19.7
每股收益(元)	0.36	0.45	0.55	0.65
PE	52	42	34	28
PB	3.4	3.3	3.0	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年5月4日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

18.55元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 丁辰晖

执业证书：S0100522090006

电话：021-80508288

邮箱：dingchenhui@mszq.com

相关研究

1.宇信科技(300674.SZ)2022一季报点评：稳中有进，银行IT龙头实力凸显-2022/04/30

2.宇信科技(300674.SZ)2021年报点评：银行IT领军，金融信创引领推动高景气-2022/03/31

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	4285	5145	6067	6996
营业成本	3127	3773	4490	5214
营业税金及附加	17	21	24	28
销售费用	140	180	194	203
管理费用	240	288	297	297
研发费用	500	617	728	840
EBIT	247	296	363	434
财务费用	-3	-7	-8	-10
资产减值损失	-44	-22	-24	-26
投资收益	39	51	61	70
营业利润	266	333	408	488
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	266	333	408	488
所得税	13	17	20	24
净利润	253	316	387	464
归属于母公司净利润	253	316	387	464
EBITDA	282	345	409	495

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2285	2451	2658	2951
应收账款及票据	1285	1388	1637	1888
预付款项	49	60	63	73
存货	1210	1425	1575	1688
其他流动资产	128	157	152	157
流动资产合计	4957	5483	6085	6758
长期股权投资	463	514	575	645
固定资产	82	89	95	101
无形资产	4	4	4	4
非流动资产合计	863	932	1014	1087
资产合计	5820	6415	7099	7844
短期借款	296	296	296	296
应付账款及票据	375	465	615	786
其他流动负债	1289	1579	1823	2075
流动负债合计	1960	2340	2734	3156
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	9	5	22	20
非流动负债合计	9	5	22	20
负债合计	1969	2345	2756	3177
股本	711	711	711	711
少数股东权益	16	16	16	16
股东权益合计	3851	4069	4343	4667
负债和股东权益合计	5820	6415	7099	7844

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	14.99	20.07	17.93	15.30
EBIT 增长率	-33.92	19.86	22.62	19.70
净利润增长率	-36.09	25.03	22.51	19.71
盈利能力 (%)				
毛利率	27.01	26.66	25.99	25.47
净利润率	5.90	6.15	6.39	6.63
总资产收益率 ROA	4.35	4.93	5.46	5.91
净资产收益率 ROE	6.60	7.80	8.95	9.97
偿债能力				
流动比率	2.53	2.34	2.23	2.14
速动比率	1.84	1.66	1.59	1.55
现金比率	1.17	1.05	0.97	0.94
资产负债率 (%)	33.83	36.56	38.82	40.50
经营效率				
应收账款周转天数	109.47	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	141.23	140.00	130.00	120.00
总资产周转率	0.83	0.84	0.90	0.94
每股指标 (元)				
每股收益	0.36	0.45	0.55	0.65
每股净资产	5.40	5.70	6.09	6.55
每股经营现金流	0.25	0.49	0.56	0.72
每股股利	0.14	0.16	0.20	0.23
估值分析				
PE	52	42	34	28
PB	3.4	3.3	3.0	2.8
EV/EBITDA	39.81	32.00	26.54	21.29
股息收益率 (%)	0.75	0.86	1.06	1.27

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	253	316	387	464
折旧和摊销	35	49	46	61
营运资金变动	-160	-22	-35	-11
经营活动现金流	175	345	397	510
资本开支	-250	-25	-27	-30
投资	23	0	0	0
投资活动现金流	-208	-39	-27	-30
股权募资	1115	-4	0	0
债务募资	291	0	-15	0
筹资活动现金流	1028	-139	-164	-187
现金净流量	1003	167	206	294

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026