

2020年11月2日

公司研究

评级：增持（首次覆盖）

研究所

证券分析师： 宝幼琛 S0350517010002  
baoyc@ghzq.com.cn

证券分析师： 任春阳 S0350517100002  
021-68930177 rency@ghzq.com.cn

## 业绩持续改善，看好公司未来发展

### ——宇信科技（300674）事件点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
宇信科技	-11.3	-29.6	25.0
沪深 300	2.4	0.8	20.7

市场数据 2020-10-30

当前价格（元）	36.32
52 周价格区间（元）	22.22 - 69.55
总市值（百万）	14963.45
流通市值（百万）	10027.71
总股本（万股）	41198.92
流通股（万股）	27609.34
日均成交额（百万）	224.12
近一月换手（%）	27.21

相关报告

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

## 事件：

10月27日晚，公司发布2020年三季报：前三季度，公司实现营收16.22亿元，同比增长5.12%，实现归属净利润13651.45万元，同比增长52.42%，实现扣非后净利润12117.07万元，同比增长46.75%。其中第三季度实现营收5.45亿元，同比增长14.40%，实现归属净利润707.58万元，同比下降17.25%，实现扣非后净利润10.27万元，同比减少98.71%。对此，我们点评如下：

## 投资要点：

### ■ 营收逐步恢复，剔除股权激励费用影响，净利润增速较为明显

公司第三季度实现营收5.45亿元，同比增长14.40%，单季度营收增速有加速的趋势，疫情的影响开始弱化。若剔除股权激励费用和非经常损益影响，公司第三季度归母净利润4045.3万元，同比大增407.32%，增速较为明显。分业务来看，前三季度软件开发与服务业务同比增长9.89%，同时由于公司提升产品标准化程度，改进定制化实施工艺以及加强项目跟踪管理，使得软件开发与服务毛利率同比提高2.6pct；创新运营业务同比大幅增长196.83%，延续中报的增速164.63%的高增长态势，由于创新业务毛利率较高（2020H1为78.31%），带动公司整体毛利率提升4.30pct至36.46%。综合期间费用率为26.91%，与去年同期的26.79%基本持平。经营活动现金流净额-2.51亿元，与去年同期的-4.38亿元相比有大幅改善，主要是因为客户招标延期，相应的集成采购付款大幅减少所致。

### ■ 引百度携建信金科，不断推出新产品新技术

2020年1月，公司引入百度作为公司的战略股东（5.55%股权为公司第二大股东）并签署了业务合作协议：双方强强联合，由百度提供区块链、可信计算、多方计算、大数据等技术，由公司提供金融数据建模、运营分成业务平台等技术应用能力，联合打造行业内先进的“技术+应用+生态”整合能力。目前双方合作推出的智能化贷后检查产品和智能AI数字员工产品已经获得多家银行合作意向和客户订单。与此同时，公司与建信金科深度合作，双方在服务建行科技建设、建信金科科技输出、赋能中小银行等领域合作，公司正在与建信金科合作向银保监体系提供监管大数据规划。作为国内规模最大的金融科技解决方案市场的领军者之一，携手百度与建信金科，不断推出新产品

新技术，进一步巩固公司银行 IT 的行业龙头地位，利于长期发展。

■ **定增募集资金 15 亿元，提高竞争力受益行业发展**

2020 年 9 月公司发布定增预案：拟向特定对象发行 A 股股票募集资金不超过 15 亿元，募集资金主要用于：1) 面向中小微金融机构的在线金融平台建设项目；2) 基于人工智能技术的智能分析及应用平台建设项目；3) 全面风险与价值管理建设项目；4) 补充流动资金。募投项目均围绕公司主业进行，有助于公司丰富和完善公司的产品结构，提升公司核心竞争力、持续盈利能力和抗风险能力，受益于目前国产化浪潮带来的银行 IT 行业高景气度。

■ **盈利预测和投资评级：首次覆盖，给予“增持”评级。**我们看好银行 IT 行业的发展前景以及公司在行业中的龙头地位。暂不考虑定增对公司业绩和股本的影响，预计公司 2020-2022 EPS 分别为 0.87、1.13、1.42 元，对应当前股价 PE 为 42、32、26 倍，首次覆盖，给予公司“增持”评级。

■ **风险提示：**1) 银行 IT 投资周期性波动风险；2) 创新及海外业务拓展不及预期的风险；3) 市场竞争加剧的风险；4) 疫情反复的风险；5) 与百度建信金科合作不及预期的风险；6) 定增进度不及预期的风险；7) 宏观经济下行风险。

预测指标	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入（百万元）	2652	2945	3803	4649
增长率(%)	24%	11%	29%	22%
归母净利润（百万元）	274	359	466	586
增长率(%)	40%	31%	30%	26%
摊薄每股收益（元）	0.69	0.87	1.13	1.42
ROE(%)	14.37%	16.35%	18.13%	19.26%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：宇信科技盈利预测表（暂不考虑定增对公司业绩和股本的影响）

证券代码:	300674.SZ				股价:	36.32	投资评级:	增持		日期:	2020-10-30
财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	每股指标与估值		2019	2020E	2021E	2022E	
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>						
ROE	14%	16%	18%	19%	EPS		0.69	0.87	1.13	1.42	
毛利率	35%	40%	40%	40%	BVPS		4.62	5.18	6.08	7.22	
期间费率	15%	28%	27%	27%	<b>估值</b>						
销售净利率	10%	12%	12%	13%	P/E		52.99	41.67	32.11	25.55	
<b>成长能力</b>					P/B		7.87	7.01	5.97	5.03	
收入增长率	24%	11%	29%	22%	P/S		5.48	5.08	3.93	3.22	
利润增长率	40%	31%	30%	26%							
<b>营运能力</b>					<b>利润表（百万元）</b>		<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	
总资产周转率	0.67	0.76	0.86	0.92	营业收入		2652	2945	3803	4649	
应收账款周转率	3.38	3.32	3.32	3.32	营业成本		1724	1762	2286	2801	
存货周转率	3.24	2.81	2.92	2.85	营业税金及附加		14	18	23	28	
<b>偿债能力</b>					销售费用		126	127	167	200	
资产负债率	52%	44%	42%	40%	管理费用		232	642	818	986	
流动比	1.44	1.69	1.83	2.02	财务费用		26	27	27	25	
速动比	1.13	1.23	1.32	1.44	其他费用/(-收入)		23	9	10	10	
<b>资产负债表（百万元）</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	营业利润		287	379	493	620	
现金及现金等价物	1018	781	817	947	营业外净收支		2	2	2	2	
应收款项	784	888	1146	1401	利润总额		289	381	495	622	
存货净额	532	634	791	992	所得税费用		16	21	27	34	
其他流动资产	70	47	65	79	净利润		273	360	467	587	
<b>流动资产合计</b>	<b>2404</b>	<b>2349</b>	<b>2818</b>	<b>3419</b>	少数股东损益		(1)	1	1	2	
固定资产	110	133	162	194	归属于母公司净利润		274	359	466	586	
在建工程	539	586	598	580	<b>现金流量表（百万元）</b>		<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	
无形资产及其他	223	215	228	231	经营活动现金流		181	246	220	305	
长期股权投资	458	378	378	378	净利润		273	360	467	587	
<b>资产总计</b>	<b>3974</b>	<b>3900</b>	<b>4424</b>	<b>5041</b>	少数股东权益		(1)	1	1	2	
短期借款	729	417	417	417	折旧摊销		31	33	35	39	
应付款项	204	171	221	271	公允价值变动		(1)	0	0	0	
预收帐款	266	339	438	535	营运资金变动		(122)	(229)	(583)	(618)	
其他流动负债	465	465	465	465	投资活动现金流		(450)	17	(41)	(14)	
<b>流动负债合计</b>	<b>1664</b>	<b>1392</b>	<b>1542</b>	<b>1689</b>	资本支出		(215)	(70)	(41)	(14)	
长期借款及应付债券	402	312	312	312	长期投资		(122)	80	0	0	
其他长期负债	0	0	0	0	其他		(112)	7	0	0	
<b>长期负债合计</b>	<b>402</b>	<b>312</b>	<b>312</b>	<b>312</b>	筹资活动现金流		32	(474)	(93)	(117)	
<b>负债合计</b>	<b>2066</b>	<b>1704</b>	<b>1853</b>	<b>2001</b>	债务融资		352	(402)	0	0	
股本	400	412	412	412	权益融资		5	0	0	0	
股东权益	1908	2196	2570	3041	其它		(325)	(72)	(93)	(117)	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3974</b>	<b>3900</b>	<b>4424</b>	<b>5041</b>	现金净增加额		(237)	(211)	86	174	

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

## 【计算机组介绍】

宝幼琛，本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳，华东师范大学经济学硕士，3年证券行业经验，2016年进入国海证券，从事计算机与环保行业上市公司研究。

张若凡，上海交通大学数学学士、金融硕士，2019年加入国海证券，从事计算机行业上市公司研究。

## 【分析师承诺】

任春阳、宝幼琛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。