

宇信科技 (300674.SZ)
IT 服务 II

证券研究报告/公司点评报告

2024 年 11 月 01 日

评级： 买入（维持）

分析师： 闻学臣

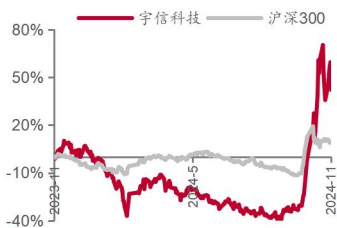
执业证书编号： S0740519090007

Email: wenxc@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	704.06
流通股本(百万股)	703.18
市价(元)	22.88
市值(百万元)	16,108.83
流通市值(百万元)	16,088.71

股价与行业-市场走势对比



相关报告

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,285	5,204	5,725	6,329	7,027
增长率 yoy%	15%	21%	10%	11%	11%
归母净利润(百万元)	253	326	361	407	469
增长率 yoy%	-36%	29%	11%	13%	15%
每股收益(元)	0.36	0.46	0.51	0.58	0.67
每股现金流量	0.25	0.63	0.53	0.61	0.68
净资产收益率	7%	8%	8%	9%	9%
P/E	63.7	49.5	44.7	39.6	34.3
P/B	4.2	3.9	3.7	3.5	3.3

备注：股价截止自2024年11月01日收盘价，每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- 投资事件：**近期，公司发布2024年第三季度报告，公司实现整体收入23.51亿元，同比下降23.05%；归母净利润2.62亿元，同比增长64.36%；扣非归母净利润2.19亿元，同比增长35.18%。
- 营收承压，利润端超预期。**2024年前三季度，公司实现整体收入23.51亿元，同比下降23.05%，其中软件业务19.09亿元；创新运营业务0.78亿元；信创相关基础软硬件业务3.61亿元。单三季度，公司收入8.61亿元，其中软件业务6.94亿元；创新运营业务0.26亿元；信创相关基础软硬件业务1.4亿元。2024年前三季度，公司归母净利润2.62亿元，同比增长64.36%；单三季度，公司归母净利润0.99亿元，同比扭亏。
- 毛利率修复，各项费用保持平稳。**得益于公司战略调整、产品化提升以及精益管理执行到位，2024年前三季度，公司毛利率达32.67%，较去年同期提升4.98%。在费用端层面，2024年前三季度，公司销售/管理/研发费用率分别为2.52%/9.02%/13.23%，总体保持平稳。
- 布局个贷不良业务，打开成长新空间。**10月18日，公司发布《关于与厦门资管共同设立合资公司完成工商登记并取得营业执照的公告》，公司将专注个贷不良资产处置业务的金融科技赋能，致力于为各类金融机构提供个贷不良资产的投资、评估、管理、运营、处置全生命周期管理服务，为公司创新运营业务打开成长新空间。
- 投资建议：**预测公司2024-2026年营收分别为57.25/63.29/70.27亿元，归母净利润分别为3.61/4.07/4.69亿元，对应PE分别为45/40/34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，行业竞争加剧等。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,038	2,347	2,725	3,158	营业收入	5,204	5,725	6,329	7,027
应收票据	0	0	0	0	营业成本	3,854	4,238	4,677	5,167
应收账款	1,167	1,159	1,101	1,027	税金及附加	21	23	25	28
预付账款	10	13	14	16	销售费用	161	183	203	225
存货	1,116	1,059	1,029	1,008	管理费用	302	332	367	408
合同资产	86	97	108	119	研发费用	568	630	696	780
其他流动资产	197	205	219	242	财务费用	-18	-52	-58	-65
流动资产合计	4,528	4,783	5,088	5,450	信用减值损失	-25	-25	-25	-25
其他长期投资	15	15	15	15	资产减值损失	-13	-10	-10	-10
长期股权投资	573	630	670	710	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	76	66	57	49	投资收益	22	20	20	20
在建工程	211	211	211	211	其他收益	29	20	20	20
无形资产	8	8	8	8	营业利润	328	376	424	489
其他非流动资产	155	150	150	150	营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	1,039	1,080	1,112	1,144	营业外支出	1	1	1	1
资产合计	5,566	5,863	6,200	6,594	利润总额	328	376	424	489
短期借款	0	50	100	150	所得税	-2	15	17	20
应付票据	15	0	0	0	净利润	330	361	407	469
应付账款	371	381	374	362	少数股东损益	4	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	326	361	407	469
合同负债	433	401	380	351	NOPLAT	312	311	351	406
其他应付款	58	60	60	60	EPS (摊薄)	0.46	0.51	0.58	0.67
一年内到期的非流动负债	13	13	13	13					
其他流动负债	518	565	614	671	主要财务比率				
流动负债合计	1,408	1,470	1,541	1,607	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
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	21.4%	10.0%	10.6%	11.0%
其他非流动负债	21	21	21	21	EBIT 增长率	17.4%	4.7%	13.1%	15.7%
非流动负债合计	21	21	21	21	归母公司净利润增长率	28.8%	10.7%	12.8%	15.3%
负债合计	1,429	1,491	1,562	1,628	获利能力				
归属母公司所有者权益	4,110	4,345	4,611	4,940	毛利率	25.9%	26.0%	26.1%	26.5%
少数股东权益	27	27	27	27	净利率	6.3%	6.3%	6.4%	6.7%
所有者权益合计	4,137	4,372	4,638	4,967	ROE	7.9%	8.2%	8.8%	9.4%
负债和股东权益	5,566	5,863	6,200	6,594	ROIC	9.0%	8.8%	9.3%	9.9%
					偿债能力				
现金流量表	单位:百万元				资产负债率	25.7%	25.4%	25.2%	24.7%
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	债务权益比	0.8%	1.9%	2.9%	3.7%
经营活动现金流	447	375	431	478	流动比率	3.2	3.3	3.3	3.4
现金收益	330	318	358	411	速动比率	2.4	2.5	2.6	2.8
存货影响	94	57	31	21	营运能力				
经营性应收影响	171	15	66	83	总资产周转率	0.9	1.0	1.0	1.1
经营性应付影响	-34	-2	-7	-12	应收账款周转天数	85	73	64	55
其他影响	-114	-13	-16	-25	应付账款周转天数	35	32	29	26
投资活动现金流	-225	-26	-20	-20	存货周转天数	109	92	80	71
资本支出	-16	0	0	0	每股指标 (元)				
股权投资	-111	-57	-40	-40	每股收益	0.46	0.51	0.58	0.67
其他长期资产变化	-98	31	20	20	每股经营现金流	0.63	0.53	0.61	0.68
融资活动现金流	-473	-40	-33	-26	每股净资产	5.84	6.17	6.55	7.02
借款增加	-298	50	50	50	估值比率				
股利及利息支付	-99	-146	-168	-196	P/E	49	45	40	34
股东融资	34	0	0	0	P/B	4	4	3	3
其他影响	-110	56	85	120	EV/EBITDA	227	223	198	172

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。