

宇信科技(300674)

信创助力集成营收高增，24 年发力三方面

事件：

宇信科技发布 2023 年年度报告，2023 年公司实现营收 52.04 亿元，同比增长 21.45%；归母净利润 3.26 亿元，同比增长 28.76%；扣非归母净利润 3.16 亿元，同比增长 29.34%；销售毛利率为 25.94%，同比下降 1.07pct。单季度来看，第四季度公司实现营收 21.49 亿元，同比增长 30.61%；归母净利润 1.66 亿元，同比增长 18.36%；扣非归母净利润 1.54 亿元，同比增长 16.37%；销售毛利率为 23.45%，同比下降 1.27pct。

➤ 信创助力系统集成业务营收高增

公司将金融信创发展定为重要战略发展目标，2023 年系统集成业务同比增长 77.47%，收入达到 17.20 亿元，占总收入 33.05%，毛利率提升 1.41pct 到 10.48%。软件开发及服务业务保持稳定，收入实现 33.22 亿元，同比增长 5.54%，占总收入 63.84%，毛利率同比提高 1.71pct 到 31.13%，国有大行、股份制银行贡献了 51.04% 软件收入。创新运营业务收入 1.57 亿元，同比下降 4.53%。综合毛利率下降主要是由于收入构成占比变化。

➤ 推出首批金融行业大模型应用产品和解决方案

公司自主研发推出了首批金融行业大模型应用产品和解决方案，包括 4 个应用级产品和 1 个开发平台，即：开发助手 CodePal、金融数据安全分级分类助手 DataSherpa、AI+信贷助手（客户尽调）、AI+营销助手、大模型应用开发平台。公司将持续基于更多场景推出 AI+ 产品，整合软硬件一体产品。

➤ 拓展个贷不良资产市场，推进海外市场发展

公司与厦门资管签订战略合作协议，拟在个贷不良资产市场发展提供综合业务解决方案，进一步打开公司发展空间，与现有业务形成有效协同。海外业务方面，2023 年稳步推进，既有项目完成上线验收，二期、三期订单签订；2024 年将继续发展以东南亚市场为主的海外市场，加强与长期合作伙伴的紧密协同，增加客户的粘性和服务模式的延展。

➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到收入构成占比变化，我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 61.49/71.09/80.95 亿元，同比增速分别为 18.17%/15.61%/13.87%，归母净利润分别为 4.01/4.99/6.15 亿元，同比增速分别为 23.21%/24.26%/23.41%，EPS 分别为 0.57/0.71/0.87 元/股，3 年 CAGR 为 23.63%。鉴于公司是国内规模最大的金融科技解决方案市场的领军者之一，将在软件、创新运营、海外三方面业务发力，参考可比公司估值，给予公司 2024 年 PE 估值 30 倍，目标价 17.10 元，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧风险，订单落地不及预期，产品和技术不及预期，监管风险，海外市场风险等。

行业：计算机/IT 服务 II
投资评级：买入（维持）
当前价格：13.91 元
目标价格：17.10 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	704.06/703.34
流通 A 股市值(百万元)	9,347.40
每股净资产(元)	5.84
资产负债率(%)	25.68
一年内最高/最低(元)	22.53/9.89

股价相对走势



作者

分析师：黄楷
执业证书编号：S0590522090001
邮箱：huangk@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4285	5204	6149	7109	8095
增长率(%)	14.99%	21.45%	18.17%	15.61%	13.87%
EBITDA(百万元)	281	327	432	537	654
归母净利润(百万元)	253	326	401	499	615
增长率(%)	-36.09%	28.76%	23.21%	24.26%	23.41%
EPS(元/股)	0.36	0.46	0.57	0.71	0.87
市盈率(P/E)	38.7	30.1	24.4	19.6	15.9
市净率(P/B)	2.6	2.4	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	30.0	30.2	18.5	14.5	11.3

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 04 月 01 日收盘价

相关报告

1、《宇信科技(300674)：前三季度利润高增，率先落地行业大模型应用》2023.10.29
2、《宇信科技(300674)：集成业务高增，积极探索大模型赋能金融科技》2023.08.30

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2285	2038	2337	2665	3140	营业收入	4285	5204	6149	7109	8095
应收账款+票据	1358	1253	1348	1461	1553	营业成本	3127	3854	4581	5271	5968
预付账款	49	10	12	13	15	营业税金及附加	17	21	27	31	36
存货	1210	1116	1192	1256	1259	营业费用	140	161	184	213	243
其他	55	110	127	145	163	管理费用	740	870	978	1109	1238
流动资产合计	4957	4528	5016	5541	6130	财务费用	-3	-18	-8	-9	-10
长期股权投资	463	573	598	623	648	资产减值损失	-44	-13	-15	-17	-20
固定资产	106	89	105	115	120	公允价值变动收益	-15	0	0	0	0
在建工程	211	211	176	141	106	投资净收益	39	22	30	30	30
无形资产	4	8	7	6	4	其他	23	3	10	5	1
其他非流动资产	79	156	148	141	139	营业利润	266	328	412	511	631
非流动资产合计	863	1039	1035	1026	1017	营业外净收益	0	0	0	0	0
资产总计	5820	5566	6051	6566	7147	利润总额	266	328	411	511	631
短期借款	296	0	0	0	0	所得税	13	-3	8	10	13
应付账款+票据	375	386	389	404	409	净利润	253	330	403	501	618
其他	1289	1022	1223	1374	1519	少数股东损益	0	4	2	2	3
流动负债合计	1960	1408	1612	1779	1928	归属于母公司净利润	253	326	401	499	615
长期带息负债	9	1	0	-1	-2	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2022	2023	2024E	2025E	2026E
其他	0	21	21	21	21	成长能力					
非流动负债合计	9	21	20	19	18	营业收入	14.99%	21.45%	18.17%	15.61%	13.87%
负债合计	1969	1429	1632	1798	1946	EBIT	-37.68%	17.41%	30.59%	24.44%	23.53%
少数股东权益	16	27	29	31	33	EBITDA	-36.52%	16.61%	32.13%	24.08%	21.96%
股本	711	704	704	704	704	归属于母公司净利润	-36.09%	28.76%	23.21%	24.26%	23.41%
资本公积	1757	1718	1718	1718	1718	获利能力					
留存收益	1367	1688	1968	2316	2746	毛利率	27.01%	25.94%	25.51%	25.86%	26.28%
股东权益合计	3851	4137	4419	4769	5201	净利率	5.91%	6.34%	6.55%	7.04%	7.64%
负债和股东权益总计	5820	5566	6051	6566	7147	ROE	6.60%	7.93%	9.14%	10.53%	11.91%
现金流量表						ROIC	15.56%	13.74%	15.60%	18.84%	22.28%
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力					
净利润	253	330	403	501	618	资产负债率	33.83%	25.68%	26.97%	27.38%	27.23%
折旧摊销	17	18	29	34	34	流动比率	2.5	3.2	3.1	3.1	3.2
财务费用	-3	-18	-8	-9	-10	速动比率	1.9	2.4	2.3	2.3	2.5
存货减少(增加为“-”)	-66	94	-76	-64	-3	营运能力					
营运资金变动	-135	31	14	-30	35	应收账款周转率	3.2	4.2	4.6	4.9	5.2
其它	72	14	47	36	-26	存货周转率	2.6	3.5	3.8	4.2	4.7
经营活动现金流	138	469	410	468	648	总资产周转率	0.7	0.9	1.0	1.1	1.1
资本支出	-250	4	0	0	0	每股指标(元)					
长期投资	21	-161	0	0	0	每股收益	0.4	0.5	0.6	0.7	0.9
其他	21	-68	3	3	3	每股经营现金流	0.2	0.7	0.6	0.7	0.9
投资活动现金流	-208	-225	3	3	3	每股净资产	5.4	5.8	6.2	6.7	7.3
债权融资	290	-304	-1	-1	-1	估值比率					
股权融资	50	-7	0	0	0	市盈率	38.7	30.1	24.4	19.6	15.9
其他	689	-163	-114	-142	-176	市净率	2.6	2.4	2.2	2.1	1.9
筹资活动现金流	1028	-473	-115	-143	-177	EV/EBITDA	30.0	30.2	18.5	14.5	11.3
现金净增加额	966	-226	299	329	475	EV/EBIT	32.0	32.0	19.9	15.5	11.9

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 04 月 01 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼