

2024年09月03日
神州信息(000555.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

行业应用软件

投资评级

买入-A**维持评级**

6个月目标价

9.75元

股价(2024-09-03)

8.35元

交易数据

总市值(百万元) 8,147.72

流通市值(百万元) 8,118.62

总股本(百万股) 975.77

流通股本(百万股) 972.29

12个月价格区间 7.35/13.59元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.0	-20.3	-14.9
绝对收益	-4.2	-29.1	-28.6

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号: S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

夏瀛韬 分析师

SAC 执业证书编号: S1450521120006

xiayt@essence.com.cn

相关报告

24Q1 金融软服业务保持增长	2024-05-03
金融软服发展良好, 前瞻布局量子信息	2024-04-01
上半年金融订单充足, 多重因素驱动发展	2023-09-03
Q1 金融软服增长良好, 数云融合战略升维	2023-05-03
Q3 业绩逐渐复苏, 金融信创	2022-11-02

战略定力推动转型, 金融软服持续增长

事件概述

公司近期发布 2024 年中报, 2024 年上半年, 公司实现营业收入 40.96 亿元, 同比下降 3.55%, 24Q2 实现营业收入 23.28 亿元, 同比增长 1.88%。公司上半年实现归母净利润-0.77 亿元, 同比下降 194.64%, 24Q2 实现归母净利润-0.20 亿元, 同比下降 128.91%。公司上半年金融软服实现收入 15.88 亿, 同比增长 19.69%, 继续保持良好增长。

金融软服持续增长, 聚焦核心业务推动转型

收入端来看, 公司上半年实现营业收入 40.96 亿元, 同比下降 3.55%。其中金融行业实现收入 20.13 亿元, 同比下降 0.83%, 而金融软件与服务实现收入 15.88 亿元, 同比增长 19.69%; 政企行业实现收入 15.50 亿元, 同比增长 11.67%; 运营商行业实现收入 5.24 亿元, 同比下降 27.71%。公司上半年继续推动战略转型, 持续聚焦金融主业。上半年, 公司金融软服业务在国有大行收入同比增 35.45%, 前十大客户收入总金额同比增 21.14%。大行、全国性股份制、省级农信和头部城商行等重点金融机构订单规模快速增长, 签约总额 2000 万元以上金融客户达到 22 家。同时, 金融软服在手订单持续增长。已签未销订单总额 23.34 亿元, 同比增长 20.53%, 为年营收增长夯实基础。

利润端来看, 公司归母净利润同比出现下滑, 一方面由于受到行业激烈竞争的影响, 业务毛利率较去年同期下降 3.29 个百分点。另一方面, 为扩大金融科技战略业务规模, 公司加大了对新产品线的相关投入, 导致公司归母净利润和扣非净利润较上年同期下降。我们认为公司当前仍处于战略转型阶段, 短期投入将有利于长期成长。

推进数云融合的金融科技战略, 出海带来新机遇

公司上半年持续聚焦金融科技赛道, 在金融科技行业取得了产品和客户方面的新拓展:

1) **金融科技产品谱系日趋完善:** 上半年公司大力培育信贷业务、资产负债和风险管理解决方案条线, 补充金融科技产品版图。中标中信银行贷后预警监控项目及中国农业发展银行信贷项目, 打造头部大行标杆案例。

2) **金融数据资产领域持续发力:** 公司一体化数据开发平台具备数据全生命周期的开发、管理能力, 实现了数据需求、数据采集、数据开发、数据治理等从需求到服务的全链路闭环。上半年, 公司在内蒙古农信、陕西农信、湖南银行和云南富滇等多家银行落地实施; 数据资产解决方案和全域数据资产产品发布。

3) **积极拓展金融科技“出海”业务:** 上半年, 公司中标签约马来西亚某银行和加拿大某银行信贷系统项目、香港集友银行和澳门国际银

行企业网银项目，服务能力获得海外客户认可。公司成功签约新加坡海湾核心项目，继汇丰银行后进一步夯实海外银行数字化建设基础。同时，公司持续有序推进汇丰银行核心项目群等重点项目的交付工作，依托新加坡海外平台与海外金融科技科技公司达成合作协议共同拓展当地市场，为海外业务拓展打下坚实基础。

促发展

投资建议：

神州信息拥有超过三十年向金融机构提供科技服务的经验，当前持续聚焦金融科技战略，拥有完善的金融产品和解决方案，在金融信创和 AIGC 的需求驱动下，有望实现业务的长期稳健增长。同时，公司前瞻布局量子信息产业，打开未来发展空间。考虑到公司正处于战略转型期，集成业务有所收缩且竞争加剧，我们预计公司 2024/25/26 年实现营业收入 123.58/131.13/139.82 亿元，实现归母净利润 2.38/2.98/3.80 亿元。维持买入-A 的投资评级，给予 6 个月目标价 9.75 元，相当于 2024 年的 40 倍动态市盈率。

风险提示：金融 IT 资本开支不及预期；技术研发不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	11,999.3	12,056.2	12,358.4	13,113.2	13,981.7
净利润	206.5	207.1	237.8	297.7	379.7
每股收益(元)	0.21	0.21	0.24	0.31	0.39
每股净资产(元)	6.24	6.44	6.70	6.96	7.30

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	51.30	53.62	33.54	26.79	21.00
市净率(倍)	1.76	1.78	1.24	1.19	1.13
净利润率	1.7%	1.7%	1.9%	2.3%	2.7%
净资产收益率	3.5%	3.4%	3.8%	4.5%	5.5%
股息收益率	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.6%
ROIC	5.4%	4.5%	4.9%	5.6%	6.5%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	11,999.3	12,056.2	12,358.4	13,113.2	13,981.7	成长性					
减:营业成本	10,165.7	10,206.1	10,486.7	11,102.6	11,813.7	营业收入增长率	5.7%	0.5%	2.5%	6.1%	6.6%
营业税费	42.8	41.2	42.3	44.9	47.8	营业利润增长率	-55.8%	26.5%	14.0%	25.2%	27.6%
销售费用	550.3	544.7	546.0	566.2	589.8	净利润增长率	-45.1%	0.3%	14.8%	25.2%	27.6%
管理费用	875.5	960.8	947.8	966.4	988.4	EBITDA增长率	-48.0%	12.8%	-10.0%	27.0%	28.4%
财务费用	33.9	17.0	14.1	32.5	41.9	EBIT增长率	-54.3%	16.6%	14.4%	27.9%	29.3%
资产减值损失	-147.0	122.8	124.3	137.9	141.5	NOPLAT增长率	-28.8%	-11.2%	11.6%	16.0%	25.2%
加:公允价值变动收益	-86.1	-76.1	-76.1	-76.1	-76.1	投资资本增长率	5.4%	7.8%	-1.0%	5.3%	10.2%
投资和汇兑收益	25.8	80.6	84.6	88.8	93.3	净资产增长率	1.8%	3.3%	3.2%	3.9%	4.8%
营业利润	184.7	233.6	266.2	333.2	425.0	利润率					
加:营业外净收支	2.3	-1.7	0.0	0.0	0.0	毛利率	15.3%	15.3%	15.1%	15.3%	15.5%
利润总额	187.0	231.8	266.2	333.2	425.0	营业利润率	1.5%	1.9%	2.2%	2.5%	3.0%
减:所得税	-19.4	28.3	32.5	40.7	51.9	净利润率	1.7%	1.7%	1.9%	2.3%	2.7%
净利润	206.5	207.1	237.8	297.7	379.7	EBITDA/营业收入	2.3%	2.6%	2.3%	2.8%	3.3%
						EBIT/营业收入	1.7%	2.0%	2.2%	2.6%	3.2%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	固定资产周转天数	12	12	4	-4	-4
货币资金	1,654.5	2,119.3	2,172.4	2,305.1	2,457.8	流动营业资本周转天数	227	236	233	243	235
交易性金融资产	632.5	259.9	259.9	259.9	259.9	流动资产周转天数	296	308	305	315	306
应收账款	4,618.3	5,303.9	4,867.0	5,925.1	5,581.8	应收帐款周转天数	131	150	150	150	150
应收票据	0.0	163.6	167.7	178.0	189.8	存货周转天数	97	77	77	77	77
预付款项	285.2	347.1	355.8	377.5	402.5	总资产周转天数	378	382	373	361	357
存货	2,364.0	1,966.5	2,483.1	2,227.8	2,784.8	投资资本周转天数	176	189	182	181	187
其他流动资产	182.5	28.5	29.2	31.0	33.0	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	3.5%	3.4%	3.8%	4.5%	5.5%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	1.7%	1.6%	1.9%	2.2%	2.7%
长期股权投资	135.5	36.1	36.1	36.1	36.1	ROIC	5.4%	4.5%	4.9%	5.6%	6.5%
投资性房地产						费用率					
固定资产	395.0	411.3	-138.7	-138.7	-138.7	销售费用率	4.6%	4.5%	4.4%	4.3%	4.2%
在建工程	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	管理费用率	7.3%	8.0%	7.7%	7.4%	7.1%
无形资产	154.8	176.4	209.9	246.8	287.3	财务费用率	0.3%	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%
其他非流动资产	2,017.4	2,002.8	2,005.8	2,014.5	2,024.6	三费/营业收入	12.2%	12.6%	12.2%	11.9%	11.6%
资产总额	12,439.8	12,815.5	12,448.3	13,463.1	13,918.9	偿债能力					
短期债务	215.3	99.6	383.8	452.8	788.9	资产负债率	50.7%	50.6%	51.9%	53.6%	52.8%
应付账款	4,980.4	5,306.6	4,975.9	5,606.3	5,330.0	负债权益比	102.8%	102.3%	98.8%	106.2%	103.1%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	1.58	1.60	1.63	1.59	1.62
其他流动负债	959.4	969.1	995.8	1,054.3	1,121.8	速动比率	1.20	1.29	1.24	1.28	1.23
长期借款	66.6	55.6	55.6	55.6	55.6	利息保障倍数	7.32	9.69	18.18	14.59	13.21
其他非流动负债	84.1	48.2	48.2	48.2	48.2	分红指标					
负债总额	6,305.8	6,479.1	6,459.3	7,217.1	7,344.4	DPS(元)	0.04	0.03	0.03	0.04	0.05
少数股东权益	112.5	104.1	100.0	94.8	88.2	分红比率	10.3%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
股本	983.7	983.7	976.0	976.0	976.0	股息收益率	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.6%
留存收益	5,037.8	5,248.6	5,463.0	5,725.1	6,060.2						
股东权益	6,134.0	6,336.4	6,539.0	6,795.9	7,124.4						
现金流量表						业绩和估值指标					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	EPS(元)	0.21	0.21	0.24	0.31	0.39
净利润	206.4	203.5	233.6	292.5	373.1	BVPS(元)	6.24	6.44	6.70	6.96	7.30
加:折旧和摊销	60.4	-74.0	14.0	15.4	16.8	PE(X)	51.30	53.62	33.54	26.79	21.00
资产减值准备	-147.0	122.8	124.3	137.9	141.5	PB(X)	1.76	1.78	1.24	1.19	1.13
公允价值变动损失	86.1	76.1	76.1	76.1	76.1	P/FCF	45.00	10.25	51.54	35.14	30.99
财务费用	33.9	17.0	14.1	32.5	41.9	P/S	0.88	0.92	0.65	0.61	0.57
投资损失	-25.8	-80.6	-84.6	-88.8	-93.3	EV/EBITDA	38.86	35.66	29.59	23.49	19.01
少数股东损益	-0.1	-3.6	-4.1	-5.2	-6.6	CAGR(%)	-34.1%	-25.8%	7.3%	19.9%	26.4%
营运资金的变动	-12.6	-26.3	-597.2	-365.9	-683.1	PEG	-1.14	180.01	2.27	1.06	0.76
经营活动产生现金流量	201.3	234.9	-223.7	94.4	-133.5	ROIC/WACC	0.64	0.53	0.58	0.65	0.76
投资活动产生现金流量	-33.6	282.4	37.8	37.4	36.7	REP	2.94	3.39	2.37	2.00	1.62
融资活动产生现金流量	-24.7	-220.0	239.0	0.9	249.5						

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮编： 518046

上海市

地址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮编： 200082

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034