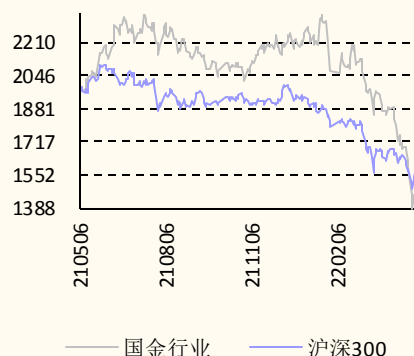


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金计算机指数	1491
沪深 300 指数	4016
上证指数	3047
深证成指	11021
中小板综指	10960


相关报告

1. 《计算机板块 21 年报及 22 年 Q1 小结-《2022-05-02 会...》, 2022.5.2
2. 《IDC 行研框架调整与“东数西算”空间测算-IDC 行业深度报告》, 2022.4.18
3. 《“东数西算”启动, 数字经济为投资主旋律-“东数西算”行业政策...》, 2022.2.18

金融科技板块 21 年报及 22Q1 梳理
投资建议

- 我们认为 2021 年金融 IT 行业整体营收景气度较高, 且为金融 IT 公司的投入大年。整体员工人数增速接近行业营收, 且人才紧缺进一步推高了人力成本, 因而行业毛利率及经营活动现金流均有所承压。
- 展望 22 年, 金融 IT 行业一季度受疫情影响较小, 且对于大部分披露 21 年末在手订单增速的金融 IT 公司, 其金融 IT 相关的合同签约额增速均超过 20%。我们认为金融 IT 公司 22 年会着力消化 21 年招聘的员工、提质增效, 扣非净利及现金流有望改善。
- 资本市场 IT 建议关注恒生电子、顶点软件; 银行 IT 公司建议关注宇信科技、京北方等。

行业点评
■ 资本市场 IT:

证券行业 2021 年信息技术投入依然保持较高的景气, 同时券商自研的分化正在进一步加剧。财富管理、机构服务、风控合规以及数据治理方面的信息化建设是券商投入的焦点。

8 家资本市场 IT 公司 2021 年营收同比增长 24.1%, 其中 7 家公司 19~21 年营收 CAGR 高于 15%, 体现了较高的景气度。高景气下的人员扩张、人工成本增加、社保恢复缴纳等因素使得毛利率、扣非净利率及现金流在 2021 年受到不同程度的挑战。

■ 银行 IT:

国有六大行及股份制银行整体 IT 投入及自有 IT 人员招聘增速均有所放缓, 结构方面, 我们认为随着信创正在由硬件生态向软件层面变迁, 相关软件增速有望快于整体 IT 投入增速。投入方向上, 我们观察到国有六大行在架构升级、核心技术自立、数据治理等方向进行了重点科技投入。

27 家银行 IT 公司 2021 年营收同比增长 12.2%, 其中 19 家营收同比增长, 11 家营收增速同比超过 20%。21 年信创带来集成收入、以及人力成本提升等原因使得行业毛利率及经营活动现金流量净额略有下降。20 年扣非净利的低基数使得 21 年扣非净利同比增长 25.8%。

- **风险提示:** 1) 疫情加剧, 使得实施交付不及预期; 2) 公司人员成本控制不及预期; 3) 宏观及政策变化对市场产生影响

苏晨

分析师 SAC 执业编号: S1130522010001
suchen@gjzq.com.cn

王倩雯

联系人
wangqianwen@gjzq.com.cn

行业回顾与展望

1. 证券行业 2021 年金融科技投入情况

证券行业 2021 年信息技术投入依然保持较高的景气，同时券商自研的分化正在进一步加剧。财富管理、机构服务、风控合规以及数据治理方面的信息化建设是券商投入的焦点。

8 家资本市场 IT 公司 2021 年营收同比增长 24.1%，其中 7 家公司 19~21 年营收 CAGR 高于 15%，体现了较高的景气度。高景气下的人员扩张、人工成本增加、社保恢复缴纳等因素使得毛利率、扣非净利率及现金流在 2021 年受到不同程度的挑战。

1.1 上市证券公司 2021 年科技投入梳理

■ 取样

A 股主板上市券商中，有 29 家在年报中披露了 2021 年信息技术投入金额、且有 2020 年可比数据。2020 年，这 29 家样本公司 IT 投入总额占所有券商投入总额的 53.9%，认为样本具有一定代表性。

■ 分析

1) 行业景气延续。2021 年，29 家券商 IT 投入 167.9 亿元，同比增长 32.1%，较上年提速 16.6pct；IT 投入占上年营收比重为 4.6%。同时观察到券商 IT 人数共计 1.40 万人，同比增加 48.8%，较上年提速 38.4pct；IT 人员占总人数比例达 7.2%，较上年提升 1.8pct。行业景气度延续之外，券商 IT 人员的增长也是券商 IT 投入的重要推动力之一。

2) 自研分化加剧。2021 年，部分大型券商 IT 人员增长迅猛，如华泰、中金、招商、中信建投等公司的 IT 人员分布同比增长 182%、113%、113%、82%。剔除这 4 家之后，其他券商 IT 人员仅同比增长 14.4%；部分中小券商甚至出现了人员负增长，券商自研的分化趋势正在加剧。

图表 1：以 29 家上市券商年报为样本进行 IT 投入分析

	2021FY	2020FY
总营收（亿元）	4,245	3,621
YOY	17.2%	25.8%
信息技术投入（亿元）	167.9	127.1
YOY	32.1%	15.5%
/上年营收	4.6%	4.4%
IT 人员数量（人）	13,974	9,392
YOY	48.8%	10.4%
/总人数	7.2%	5.4%

来源：wind，各券商年报，国金证券研究所

说明：仅统计年报中公布了 2021 及 2020 年 IT 投入的上市证券公司。

1.2 上市证券公司战略梳理

2022 年是资本市场深化改革的大年，多家券商均表示将积极把握全面注册制等基础性变革带来的市场机遇，并在业务层和管理层加强金融科技投入。

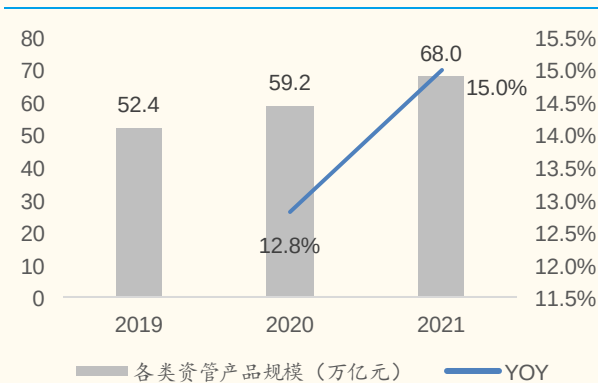
1) 业务层：财富管理及机构服务是证券行业未来竞争的焦点。

■ 经纪业务的 IT 重点投向主要包括三个方面：

- ① **部分头部券商正在推进新一代核心交易系统的建设。**如海通证券正在开展新一代核心交易系统二期建设；招商证券云原生架构的新一代核心业务系统二期已顺利上线、三期着手试运营，并率先将分布式数据库用于核心交易的历史查询；国泰君安也正在开发新一代低延时国产化核心系统。
- ② **财富管理聚焦获客及服务能力。**对于长尾个人客户，证券公司多通过精准的客户画像来为各类财富客群提供分层服务，如数字化营销、智能客服等。对于高净值客户，证券公司多以基金投顾为发力点，提供差异化的交易系统、定制化产品投资、大类资产配置等专业化服务。
- ③ **机构服务聚焦大机构综合服务。**随着资产管理行业管理规模的扩张，以及基金公司盈利能力的提升，大机构综合服务也愈加得到证券公司的重视。相关服务系统包括极速交易、算法平台、机构营销服务、以及统一的机构服务平台等。中信建投、招商等券商也提及将全力做大托管外包规模。

■ 资管业务的重点投向主要为投研一体化平台

图表 2：全国各类资管产品规模变动



来源：中国证券投资基金业协会，国金证券研究所

图表 3：部分公募基金经营情况

	2021FY	2020FY	2019FY
总营收 (亿元)	1,321	970	670
YOY	36.2%	44.8%	-
净利润 (亿元)	368	273	179
YOY	35.0%	52.7%	-

来源：wind，国金证券研究所

说明：仅统计 2019-2021 全都披露业绩的 55 家公募基金公司

2) 管理层：着重投向风控合规以及数据治理方面的信息化建设。

- **风控合规是各家券商管理投入的重点，**多家券商年报提及每年对风控合规的投入不低于前一年营业收入的 3%。系统建设的目的是主要对标的证券、投资者适当性、信用业务等方面进行精细化管理。
- **数据治理方面，**券商主要着眼于通过打通内部数据、构建数据中台，从而对前端经营以及集团业务协同进行赋能。

1.3 资本市场 IT 公司 2021 年报梳理

我们梳理了 8 家 A 股资本市场 IT 公司 2021 年年报，分析如下：

- 1) **营收景气持续：**2021 年，8 家资本市场 IT 公司总营收达 192.6 亿元，同比增长 24.1%，较上年提升 4.5pct；其中每家公司 2021 年的营收增速均超过 15%。除大智慧之外，另 7 家公司 19~21 年营收 CAGR 均高于 15%，体现了近年资本市场 IT 较高的景气度。
- 2) **因人工成本增加、社保恢复缴纳等因素，毛利率整体呈下滑态势：**2021 年，8 家公司毛利总额为 112.0 亿元，同比增长 15.3%；整体毛利率为 58.1%，下滑 1.7pct。除指南针、大智慧之外，其他 6 家资本市场 IT 公司毛利率均出现不同程度的下滑；预计受到人力成本上升、以及社保恢复缴纳所致。
- 3) **因人员快速扩张，行业扣非净利增速有所下滑。**2021 年，8 家公司扣非净利总额为 36.1 亿元，同比增长 22.0%，较上年下滑 7.5pct；整体扣非净利

率为 18.7%，下滑 0.4pct。同时观察到资本市场 IT 公司 2021 年员工总数达 3.67 万人，同比增长 22.9%；恒生电子、顶点软件、大智慧等公司 2021 年人员增速超过了 30%。我们认为行业高景气致使的人员快速扩张是扣非净利增速下滑的主要原因之一。

4) 现金流方面，2021 年，8 家公司销售商品、提供劳务收到的现金总额为 205.3 亿元，同比增长 17.4%，较上年下滑 5.2pct；除赢时胜、财富趋势之外，其余 6 家公司该项现金流入增速均慢于当年营收。8 家公司 21 年现金流量净额共计 39.4 亿元，同比下滑 11.2%，主要系行业员工人数快速扩张。

图表 4：8 家资本市场 IT 公司 2021 年年报分析

	恒生	金证	顶点	赢时胜	同花顺	指南针	财富趋势	大智慧
营收(亿元)	55.0	66.5	5.0	10.3	35.1	9.3	3.3	8.2
YOY	31.7%	17.8%	43.7%	22.9%	23.4%	34.6%	19.8%	15.7%
毛利润(亿元)	40.1	13.1	3.5	6.8	32.1	8.2	2.8	5.4
YOY	24.7%	-1.7%	36.8%	13.3%	23.1%	40.2%	19.2%	17.8%
毛利率	73.0%	19.6%	69.3%	66.0%	91.4%	88.1%	86.6%	65.9%
净利润(亿元)	14.9	2.8	1.4	2.4	19.1	1.8	2.8	0.2
YOY	9.3%	-18.9%	28.0%	-659.5%	10.9%	97.5%	17.9%	-77.9%
净利率	27.1%	4.2%	27.7%	23.6%	54.5%	18.9%	86.3%	2.0%
扣非净利(亿元)	9.5	1.9	1.2	0.5	18.9	1.6	2.4	0.1
YOY	29.0%	26.5%	37.1%	-290.5%	13.8%	101.9%	14.5%	-88.2%
扣非净利率	17.2%	2.9%	24.8%	5.1%	53.7%	17.2%	72.7%	0.9%
员工人数	13,310	8,888	1,981	4,088	4,750	1,711	404	1,614
YOY	36.7%	5.8%	33.0%	17.1%	17.1%	0.5%	23.5%	64.7%
人均创收(万元)	47.7	76.9	29.0	28.2	79.7	54.6	89.3	63.1
人均创利-扣非(万元)	8.2	2.2	7.2	-1.0	42.8	9.4	64.9	0.6
销售商品、提供劳务收到的现金(亿元)	58.4	69.3	5.7	10.2	37.9	11.4	3.8	8.6
YOY	16.3%	14.4%	24.6%	54.3%	15.1%	34.1%	20.8%	3.8%
经营活动现金流量净额(亿元)	9.6	-1.6	1.5	1.1	21.3	3.7	2.5	1.5
YOY	-31.6%	由正转负	-9.3%	-24.7%	3.0%	61.8%	4.3%	由负转正

来源：Wind，各公司年报，国金证券研究所

说明：金证股份 2021 年金融行业营收为 21.7 亿，同比增长 25.0%，19-21 年金融行业营收 CAGR 为 17.4%；2021 年毛利率为 46.9%，毛利润同比降低 1.8%，19-21 年金融行业毛利 CAGR 为 2.9%

2. 银行业 2021 年金融科技投入情况

国有六大行及股份制银行整体 IT 投入及自有 IT 人员招聘增速均有所放缓，结构方面，我们认为随着信创正在由硬件生态向软件层面变迁，相关软件增速有望快于整体 IT 投入增速。投入方向上，我们观察到国有六大行在架构升级、核心技术自立、数据治理等方向进行了重点科技投入。

27 家银行 IT 公司 2021 年营收同比增长 12.2%，其中 19 家营收同比增长，11 家营收增速同比超过 20%。21 年信创带来集成收入、以及人力成本提升等原因使得行业毛利率及经营活动现金流量净额略有下降。20 年扣非净利的低基数使得 21 年扣非净利同比增长 25.8%。

2.1 上市银行 2021 年科技投入梳理

1) 国有六大行整体 IT 投入及自有 IT 人员招聘增速均有所放缓。

- **整体 IT 投入方面：**2021 年国有六大行共计向金融科技领域投入 1,075 亿元，同比增长 12.3%，降速 21.2pct。整体而言，国有六大行 2019-2021 年金融科技投入 CAGR 为 22.5%，金融科技投入占总营收比重也从 2020 年的 2.82% 提升 0.1pct 至 2021 年的 2.92%。**结构方面，**我们认为随着信创正在由硬件生态向软件层面变迁，相关软件增速有望快于银行整体 IT 投入增速。
- **自有 IT 人员方面：**国有六大行 2021 年共有科技人员 77,258 人，同比增长 7.7%，降速 1.5pct；主要由于科技人员基数较高的工商银行放缓了科技人员招聘，自有科技人员增长到一定规模后，可能会面临管理瓶颈。科技人员占总员工的比例由 2020 年的 3.93% 提升 0.33pct 至 2021 年的 4.26%。

图表 5：国有六大行 2021 年金融科技投入情况

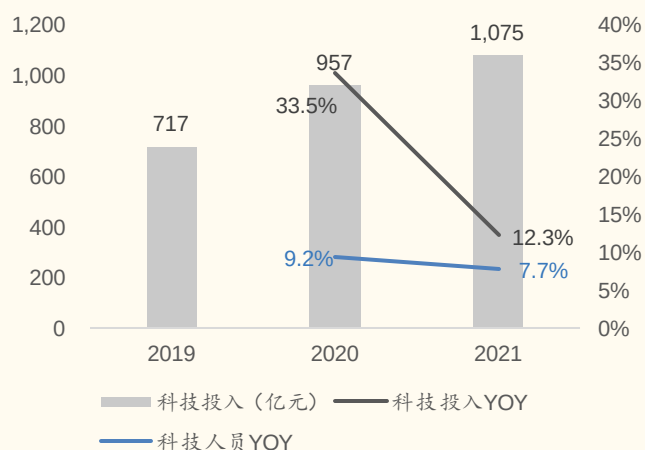
	工商银行	建设银行	农业银行	中国银行	邮储银行	交通银行
金融科技投入（亿元）	259.9	235.8	205.3	186.2	100.3	87.5
YOY	9.1%	6.6%	12.2%	11.4%	11.1%	52.9%
19-21CAGR	26.0%	15.6%	26.7%	26.4%	10.7%	31.7%
/总营收	2.76%	2.86%	2.85%	3.07%	3.15%	3.25%
科技人员数量（万人）	3.50	1.51	0.91	0.82	0.54	0.45
YOY	-1.1%	15.4%	12.5%	21.7%	19.1%	14.2%
19-21CAGR	0.3%	21.9%	11.0%	8.0%	35.8%	14.5%
/总人数	8.06%	4.30%	1.99%	2.67%	3.00%	5.03%

来源：Wind，各公司年报，国金证券研究所

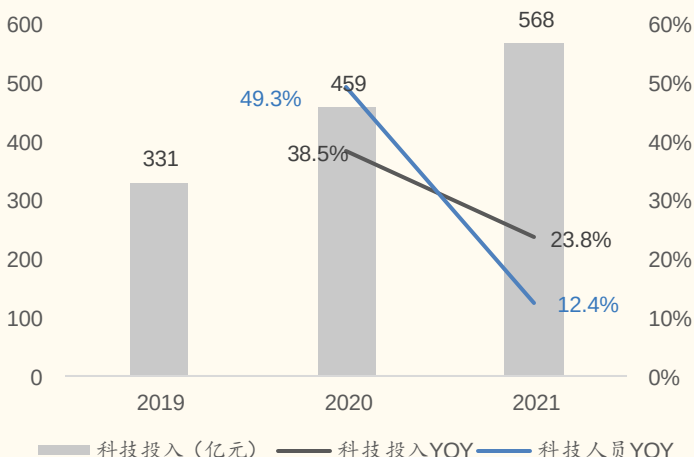
2) 股份制银行的 IT 投入也有所放缓，但整体 IT 投入景气度高于国有六大行；自有科技人员增速下滑较为明显。

- **整体 IT 投入方面：**有 9 家股份制银行可查到 19 及 20 年金融科技同比投入数据。这 9 家银行 2021 年共计向金融科技领域投入 568 亿元，同比增长 23.8%，降速 14.7pct；2019-2021 年金融科技投入 CAGR 为 30.9%。9 家股份制银行的金融科技投入占总营收比重从 2020 年的 3.13% 提升 0.56pct 至 2021 年的 3.69%。
- **自有 IT 人员方面：**9 家股份制银行共有 4.11 万名科技人员，同比增长 12.4%，降速 36.8pct。除兴业银行之外，其他 8 家样本银行 2021 年科技人员增速均有所下滑，尤其是科技人数较高的招商银行降速明显。

图表 6：国有六大行 IT 投入



图表 7：部分股份制银行 IT 投入



来源：wind，各公司年报，国金证券研究所

来源：wind，各公司年报，国金证券研究所

说明：仅统计 2019-2021 全都披露 IT 投入情况的 9 家股份制银行

2.2 上市银行科技战略梳理

我们梳理了国有六大行的 IT 投入战略，认为架构升级、核心技术自立、数据治理为六大行的 IT 重点投入方向。

- **架构升级方面：**“云计算+分布式”技术架构已成为国有六大行的共识，2021 年处于加速推进的过程之中，且已取得较为明显的成果

图表 8：国有六大行 2021 年架构升级进展

银行名称	至 2021 年架构升级进展
工商银行	2015 年以来，工行推进智慧银行生态工程建设（ECOS），自主研发了云计算、分布式两大核心技术基础平台，全面承载工行核心业务。 2021 年，工行依然致力于建设全球领先的“云计算+分布式”技术架构，引领行业从传统集中式向全分布式转型突破，同业首家实现“一云多芯”架构部署。建成全球银行业规模最大、技术能力最强、业务场景全覆盖的金融云平台，实现全栈自主创新云服务供给，同业首家达到私有云四级、生态云三级安全能力要求；搭建同业体系最全、应用最广的分布式技术体系，日均服务调用量超过 120 亿次
建设银行	- 加快推进全面云化转型，分布式架构转型成果显著。在大型银行中首家完成境内外信用卡分布式核心系统投产上线并支持多技术栈运行；零售贷款系统率先完成云化部署和全量业务迁移至分布式系统，并全面使用自主可控分布式数据库，同业首家完成分布式核心系统架构转型，并率先具备开放分布式系统全面替代传统架构核心系统能力 - 赋能同业：成功在多家政策性银行、大型商业银行、股份制商业银行等各类金融机构落地核心系统建设和业务咨询服务，同时积极为同业提供金融级分布式自主解决方案
中国银行	- 自研企业级分布式技术平台“鸿鹄”、DevOps 云平台“扶摇”相继投产 - 海外分布式核心银行获得中国人民银行金融科技一等奖 - 中银集团保险的新核心系统成功上线，配套外围系统有序推进
农业银行	- 推进核心系统向分布式架构转型，分布式核心系统承接交易峰值日 62% 的交易量 - 推动一体化云平台建设，初步建成“一云多芯”的技术栈基础环境，总行云平台物理节点达 11,000 个，新增投产和测试资源全部上云部署，云化率达到 88%
邮储银行	新一代个人业务核心系统分布式技术平台、运维平台以及国际汇款功能成功投产。自 11 月新一代个人核心系统国际汇款功能上线以来，系统可用性 100%
交通银行	打造业界具有示范引领作用的分布式和云计算核心技术平台，努力实现高敏捷、弹性调度、融合创新的技术架构

来源：Wind，各公司年报，国金证券研究所

- **大数据方面：**2021 年，国有六大行在云平台、操作系统、数据库、智能运维、开发框架等底层技术的科技自立方面均有成效，并在各项业务系统以及办公平台等领域实现应用层的自主可控。

图表 9：国有六大行 2021 年科技自立进展

银行名称	至 2021 年科技自立进展
工商银行	- 全力推进关键核心技术攻关，率先完成云平台对通用开放平台和自主创新技术体系的兼容适配，具备全栈自主创新基础资源的规模化供给能力，围绕云平台、操作系统、数据库等重点领域展开集中攻关 - 打造拥有自主知识产权的区块链平台 - 实施办公平台自主可控国产化改造
建设银行	- 率先提供全栈自主可控云服务，全栈创新技术“协同办公系统”率先在金融行业实现全栈全集团单轨运行 - 同业率先完成金融级容器云平台的自主研发
中国银行	自研企业级分布式技术平台“鸿鹄”、DevOps 云平台“扶摇”、智能运维平台“九天”、移动开发框架“瀚海”、大数据开发框架“星汉”相继投产
邮储银行	- 自主研发、自主平台应用、敏捷研发三项占比均提升 10 个百分点以上，新一代个人业务核心等 77 个系统实现自主研发，新一代中间业务等 222 个项目使用自主研发平台研发 - 加快自动化运维能力建设，统一监控、应用监控、一体化运维、安全管理等四大基础运维平台建成投产

来源：Wind，各公司年报，国金证券研究所

- **数据治理方面：**六大行均对数据治理予以高度重视，包括集团数据标准化采集、云端计算及存储、数据中台建设、以及大数据在各项业务中的应用均有涉及。

图表 10：国有六大行 2021 年数据治理进展

银行名称	至 2021 年数据治理进展
工商银行	率先提出“数字生态、数字资产、数字技术、数字基建、数字基因”的三维布局。强化数据资产治理和数据安全管控，构建以“一湖两库”为核心的数据架构，打造同业首创、自主可控、分布式架构的大数据智能云平台，实现集团数据“全入湖”
建设银行	- 自主研发大数据云平台，实现了同业最大的存储计算分离数据库处理集群，计算节点数量 1.8 万个，实现全量业务数据入湖，实现全部 37 家分行大数据分析挖掘云上处理和集约化管理 - 数据中台支持构建全领域数据融合，截至 2021 年末，发布 1,600 余项数据服务，日均调用 100 万笔以上
中国银行	- 数据治理“三横两纵一线”框架基本建成，加强数据分析，提升数据要素在营销、风控和管理领域的应用 - 数据湖和数据仓库沉淀数据资产约 15PB，提供分析师平台、统一数据门户等服务，数据分析挖掘能力更贴近业务一线和客户服务，持续释放数据要素潜能
农业银行	推进数据深度整合和共性数据积累，大数据平台提供一站式专属数据服务。截至 2021 年末，数据总量超过 19PB
邮储银行	全力推进大数据五年发展规划实施，大数据平台实现对 138 个源业务系统数据的集中采集，构建 PaaS 平台，统一管理大数据集群资源与应用
交通银行	- 运用内外部数据，建立健全科技金融客户名单库和标签池，支持客户精准画像与识别 - 提升数据规范化管理水平，全年形成 3.1 万余项数据标准，企业级数据中台基本建成，部署算力充裕的大数据集群和“一湖一仓”数据底座

来源：Wind，各公司年报，国金证券研究所

2.3 银行 IT 公司 2021 年报梳理

我们梳理了 27 家 A 股银行 IT 公司 2021 年年报，分析如下：

1) 整体营收增长稳定，行业内增速分化较大：2021 年 27 家银行 IT 公司总营收达 695.9 亿元，同比增长 12.2%，增速较上年略下降 0.5pct，行业 19~21 年营收 CAGR 为 12.5%，体现了近年银行 IT 的稳定增长；27 家银行 IT 公司中有 19 家营收同比增加，增速超 20% 的公司有 11 家，其中新国都、天阳科技、南天信息、京北方的营收增速超过 30%。

2) 因人力成本增加、信创带来的集成增长，行业毛利率略有下滑：2021 年，27 家公司毛利润总额为 182.2 亿元，同比增长 7.2%，较上年提升 3.1pct；行业整体毛利率为 26.2%，同比下滑 1.2pct。其中，17 家银行 IT 公司毛利率较去年出现不同程度的下滑。

3) 20 年低基数效应，21 年行业扣非净利润大幅增长：2021 年，27 家公司扣非净利润总额为 31.2 亿元，同比大增 25.8%，较上年增加 31.7pct；整体扣非净利率为 4.5%，较上年增长 0.5pct。

4) 现金流方面，2021 年，27 家公司销售商品、提供劳务收到的现金总额为 731.1 亿元，同比增长 12.7%，较上年略微下滑 0.3pct；其中 21 家公司 21 年现金流入增速高于当年营收。27 家公司 21 年经营活动现金流量净额共计 35.5 亿元，同比下滑 34.5%，主要系人力成本增长及上年经营现金流净额高基数所致。

图表 111：27 家银行 IT 公司 2021 年年报分析

	2021FY	2020FY	2019FY
总营收（亿元）	695.9	620.0	550.3
YOY	12.2%	12.7%	13.9%
毛利润（亿元）	182.2	169.9	163.2
YOY	7.2%	4.1%	11.6%
毛利率	26.2%	27.4%	29.7%
扣非净利（亿元）	31.2	24.8	26.4
YOY	25.8%	-5.9%	35.3%
员工人数（万人）	18.5	16.6	14.9
YOY	11.2%	11.8%	13.1%
人均创收（万元）	39.6	39.3	39.2
YOY	0.7%	0.3%	2.3%
扣非人均创利（万元）	1.8	1.6	1.9
YOY	12.9%	-16.2%	21.5%
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	731.1	648.9	574.5
YOY	12.7%	13.0%	12.0%
经营活动产生的现金流净额（亿元）	35.5	54.2	26.6
YOY	-34.5%	103.9%	-16.6%

来源：wind，各公司年报，国金证券研究所

3. 22 年金融科技公司一季报梳理及 22 年全年展望

3.1 金融 IT 公司 2022 年一季报梳理

我们梳理了 8 家 A 股资本市场 IT 公司和 27 家银行 IT 公司的 2022 年一季报，分析如下：

- **资本市场 IT：行业受疫情影响较小，营收延续高景气：**2022 年一季度，8 家资本市场 IT 公司总营收达 38.9 亿元，同比增长 20.3%，系资本市场 IT 公司可远程交付，受疫情影响较小，行业保持高景气。一季度毛利润总额为 22.3 亿元，同比增长 16.2%，毛利率为 57.3%。行业扣非净利润总额为 3.4 亿元，较上年同期略下滑 6.6%；由于行业收入确认季节性较强，历年一季度经营活动现金流净额均为负值，2022 年一季度为-11.2 亿元。
- **银行 IT：营收平稳增长，毛利率有所回暖：**2022 年一季度，27 家银行 IT 公司总营收为 142.4 亿元，同比增长 8.1%，受疫情影响较小。行业毛利润总额为 37.8 亿元，同比增长 13.5%，毛利率为 26.5%，较去年同期增长 1.3pct；主要系疫情影响了集成业务的开展，因而毛利率有所回升。一季度行业实现扣非净利润 5.0 亿元，同比增长 5.1%；行业第一季度为全年回款淡季，经营活动现金流净额为-65.4 亿元。

图表 112：8 家资本市场 IT 公司一季度经营情况

	2022Q1	2021Q1	2020Q1
总营收（亿元）	38.9	32.3	20.8
YOY	20.3%	55.6%	-19.7%
毛利润（亿元）	22.3	19.2	11.2
YOY	16.2%	71.8%	-10.4%
扣非净利（亿元）	3.4	3.7	0.4
YOY	-6.6%	861.2%	-60.5%
经营活动现金流量净额（亿元）	-11.2	-6.3	-8.5
YOY	-	-	-

来源：wind，各公司一季报，国金证券研究所

图表 113：27 家银行 IT 公司一季度经营情况

	2022Q1	2021Q1	2020Q1
总营收（亿元）	142.4	131.8	104.4
YOY	8.1%	26.2%	2.3%
毛利润（亿元）	37.8	33.3	26.1
YOY	13.5%	27.5%	-14.5%
扣非净利（亿元）	5.0	4.7	1.9
YOY	5.1%	148.3%	-61.0%
经营活动现金流量净额（亿元）	-65.4	-53.9	-44.3
YOY	-	-	-

来源：wind，各公司一季报，国金证券研究所

3.2 22 年金融科技全年展望

根据部分金融 IT 公司披露的 2021 年末在手订单情况及 2022 年全年展望，我们认为金融 IT 板块 2022 年景气度依然较高。

- **订单方面：**对于大部分披露 21 年末在手订单增速的金融 IT 公司，其金融 IT 相关的合同签约额增速均超过 20%。此外，宇信科技、长亮科技的海外业务拓展持续高增。
- **人员扩张方面：**披露人员规划的银行 IT 公司均预计 2022 年人员扩张与收入增速匹配、或略低于收入增速。

图表 14：部分金融 IT 公司 21 年末订单及 22 年展望

公司名称	22 年展望
恒生电子	· 收入及成本费用预算：22 年主营业务收入预算同比增长 25%，成本费用预算同比增长 30%
赢时胜	· 订单：21 年末母公司金融 IT 业务年度销售订单金额同比增长 27%
宇信科技	· 订单：21 年末公司软件开发业务的在手订单同比增长 26%，其中信贷产品线新增合同订单数翻倍、且千万级订单激增 · 创新运营业务：预计未来 2-3 年保持 40-50%的增速 · 海外：22 年海外营收预计将为 21 年数倍。21 年签单额近 2,000 万，22 年签单金额预计高速增长 · 毛利率：在 21 年的基础上进行稳定 · 人员：预计 22 年增长 15-20%

长亮科技	· 订单：21年末全年合同增速为20%多，其中数字金融业务解决方案的销售合同签单额同比增长17%，大数据应用系统解决方案销售合同签单额同比增长26%，全财务价值链业务较2019年小幅增长。21年中小行订单量保持平稳增长 · 海外：21年末海外业务销售合同签单额同比增长95%，22年的目标是增速超过50%，总体毛利率做到60% · 人员：预计人员增速低于收入增速
神州信息	· 订单：21年末公司金融科技板块签单额达59.25亿，同比增长10.4%；其中金融软件开发和技术服务业务已签未销金额达13.81亿元，同比增长8.08%。22年一季度的签约基本符合预期
京北方	· 订单：21年末公司信息技术服务板块签单额为45.22亿，同比增长31.24%；截至22年Q1，信息技术服务合同签单额为45.73亿元 · 人员：22年预计人员与收入规模相匹配

来源：Wind，巨潮资讯网，各公司年报，国金证券研究所

4. 投资建议及风险提示

小结而言，我们认为2021年金融IT行业整体营收景气度较高，且为金融IT公司的投入大年。整体员工人数增速接近行业营收，且人才紧缺推高了人力成本，因而行业毛利率及经营活动现金流均有所承压。

展望22年，金融IT行业一季度受疫情影响较小，且对于大部分披露21年末在手订单增速的金融IT公司，其金融IT相关的合同签约额增速均超过20%。我们认为金融IT公司22年会着力消化21年招聘的员工、提质增效，扣非净利及现金流有望改善。

■ **投资建议**：资本市场IT建议关注恒生电子、顶点软件；银行IT公司建议关注宇信科技、京北方等。

■ **风险提示**：

1) **疫情加剧，使得实施交付不及预期**。若疫情未能得到有效控制，可能会影响金融IT公司的集成及现场交付实施工作，从而影响公司业绩表现。

2) **公司人员成本控制不及预期**。若部分金融IT公司由于行业高景气，未能控制2022年人员成本，可能会影响相应公司的毛利、净利及现金流表现。

3) **宏观及政策变化对市场产生影响**。若下游金融行业受到宏观调控等因素的影响，其营收或净利受到影响，可能会相应影响当年IT支出。若全面注册制、国产化等政策发生推迟或变化，可能也会对金融IT公司的业绩产生影响。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 15%；
中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% - 15%；
中性：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；
减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402