

金融司法平台初步落地，Saas 转型进展顺利

2022 年 04 月 14 日

► **2021 年收入与扣非利润均实现 10% 以上增长。**金桥信息于 4 月 12 日晚发布 2021 年报，全年实现营收 11.22 亿元，同比增长 11.75%；实现归母净利润 0.89 亿元，同比增长 0.12%；扣非后净利润为 0.82 亿元，同比增长 12.78%。2021 年业绩继续保持高质量的稳定增长，业绩符合我们的预期。

► **创新业务持续成长，传统主业保持稳定。**具体拆分金桥的各项业务，传统业务智慧场景与智慧建筑实现良好的增长，同比增速分别为 12.1%、10.5%，收入绝对值分别为 6.6、2.9 亿元，依然为公司贡献稳定的业绩。而金桥的创新业务大数据及云服务平台，在 2021 年实现收入 1.73 亿元，同比增长 14%，毛利率保持在 52.35% 的高水准。公司的创新业务主要包含移动执行、新一代移动办案等自研软件，随着其中 Saas 收入占比持续提高，创新业务的成长性和盈利能力有望持续提升。

► **司法 Saas 持续推进，全年收入达到 3808 万元。**公司为法院提供基于 SaaS 平台化的服务模式，移动执行平台已实现全国 3500+ 法院全覆盖，2021 年贡献营收 3808.79 万元，较 21H1 营收 1240 万元继续保持高速增长，而考虑到全国法院的数量，移动执行 APP 业务增长仍远未停止。司法 Saas 一方面改变了公司传统集成为主的商业模式，另一方面业务公司更多司法软件进入法院体系创造了标杆案例。

► **金融科技助力司法平台落地，想象空间值得期待。**金桥与蚂蚁在司法区块链的合作是公司最大的潜在看点，公司在 2021 年报中披露，2022 年 1 月，金桥亦法与蚂蚁区块链签署《运营服务协议》，双方共同打造基于区块链的司法在线服务平台，为吉致汽车金融有限公司提供相关运营服务。该合同的签订标志着公司互联网金融解纷的整体解决方案的落地，为下一步在全国金融解纷领域的业务开展打下良好的基础。通过科技手段赋能金融司法是金桥与蚂蚁合作的重点方向，而展望看潜在客户众多，各大车企的汽车金融公司、银行、互联网巨头均是公司的潜在客户，想象空间值得期待。

► **投资建议：**预计公司 22-24 年归母净利润分别为 1.1、1.5、1.8 亿元，4 月 13 日市值对应 22-24 年 PE 为 24、18、14 倍。考虑到公司 Saas 业务带来的估值重塑，以及创新业务潜在的市场空间，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**新产品推进不及预期；疫情冲击导致项目实施受阻；行业竞争加剧导致毛利率下滑。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,122	1,272	1,553	1,808
增长率 (%)	11.7	13.3	22.1	16.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	89	110	149	183
增长率 (%)	0.1	24.0	35.6	23.1
每股收益 (元)	0.24	0.30	0.41	0.50
PE	30	24	18	14
PB	2.3	2.1	1.9	1.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 4 月 13 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

7.49 元


分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

研究助理：丁辰晖

执业证号：S0100120090026

电话：18817739265

邮箱：dingchenhui@mszq.com

相关研究

1. 金桥信息 (603918) 事件点评：股权激励定信心，司法数字化大有可为

2. 金桥信息 (603918) 动态报告：低估值司法 SaaS 迎拐点，布局司法区块链技术拥抱元宇宙

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,122	1,272	1,553	1,808
营业成本	784	845	1,012	1,165
营业税金及附加	4	4	4	5
销售费用	131	153	186	217
管理费用	62	70	93	109
研发费用	35	83	101	118
EBIT	100	120	164	201
财务费用	-4	-2	-2	-2
资产减值损失	-14	-8	-12	-15
投资收益	3	13	16	18
营业利润	106	122	166	204
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	105	122	166	204
所得税	17	12	17	20
净利润	88	110	149	183
归属于母公司净利润	89	110	149	183
EBITDA	122	138	175	214

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	726	793	938	1,098
应收账款及票据	404	443	484	537
预付款项	11	8	10	12
存货	296	501	598	687
其他流动资产	89	99	121	141
流动资产合计	1,525	1,845	2,152	2,474
长期股权投资	12	12	12	12
固定资产	56	57	66	75
无形资产	12	14	19	23
非流动资产合计	193	196	210	223
资产合计	1,718	2,041	2,361	2,697
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	245	382	472	549
其他流动负债	344	419	501	576
流动负债合计	589	801	973	1,125
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1	1	1	1
非流动负债合计	1	1	1	1
负债合计	590	803	974	1,126
股本	367	367	367	367
少数股东权益	2	2	2	2
股东权益合计	1,128	1,238	1,387	1,571
负债和股东权益合计	1,718	2,041	2,361	2,697

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	11.75	13.32	22.11	16.44
EBIT 增长率	23.81	20.01	35.97	23.11
净利润增长率	0.12	23.99	35.57	23.06
盈利能力 (%)				
毛利率	30.16	33.56	34.81	35.59
净利润率	7.81	8.64	9.60	10.14
总资产收益率 ROA	5.16	5.39	6.31	6.80
净资产收益率 ROE	7.87	8.89	10.76	11.69
偿债能力				
流动比率	2.59	2.30	2.21	2.20
速动比率	1.97	1.59	1.51	1.50
现金比率	1.23	0.99	0.96	0.98
资产负债率 (%)	34.33	39.33	41.25	41.76
经营效率				
应收账款周转天数	125.60	130.00	115.00	110.00
存货周转天数	137.66	220.00	220.00	220.00
总资产周转率	0.65	0.62	0.66	0.67
每股指标 (元)				
每股收益	0.24	0.30	0.41	0.50
每股净资产	3.07	3.37	3.78	4.28
每股经营现金流	0.33	0.20	0.42	0.46
每股股利	0.12	0.12	0.16	0.20
估值分析				
PE	30	24	18	14
PB	2.3	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	15.68	13.45	9.78	7.22
股息收益率 (%)	1.68	1.67	2.26	2.78

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	88	110	149	183
折旧和摊销	22	17	11	13
营运资金变动	-8	-58	-7	-34
经营活动现金流	120	74	154	167
资本开支	-53	-20	-25	-26
投资	-2	0	0	0
投资活动现金流	-50	-7	-9	-8
股权募资	357	0	0	0
债务募资	-48	0	0	0
筹资活动现金流	251	0	0	0
现金净流量	321	67	145	160

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001