业绩短期承压，在手订单有待充分释放

——神州信息（000555）点评报告

买入(维持)

2021 年 11 月 1 日

报告关键要素：

公司发布 2021 年第三季度报告。公司 2021 年前三季度实现营业收入 70.92 亿元（yoy+4.90%）；实现归母净利润 1.98 亿元（yoy-9.61%）。

投资要点：

Q3 收入利润短期承压，盈利能力无需过分担忧：Q3 单季度实现营业收入 21.62 亿元（yoy-9.39%）；单季度实现归母净利润 2159.2 万元(yoy-65.15%)，单季度收入和利润下滑明显。我们认为收入下滑的主要原因是部分项目的验收周期较长，存在收入延迟确认的情况。利润端的下滑，主要受部分项目收款延迟影响，本期减值损失同比上年增幅较大。实际上公司的盈利能力仍在稳健提升，前三季度毛利率为 18.15%，同比提升了 0.79pct。随着公司积极推进相关项目的回款工作，账面的减值损失有望转回从而使业绩修复。

金融软服业务持续景气，已签未销订单充足：公司持续聚焦金融科技战略，前三季度金融行业实现营业收入 30.56 亿（yoy+10.17%），金融软件及技术服务业务收入 15.95 亿（yoy+28.81%），金融软服业务收入占比达到 22.49%（yoy+4.17pct）。受益于金融科技市场持续较高的景气度，前三季度，金融软件与技术服务签约 18.10 亿（yoy+31.22%），已签未销 15.86 亿（yoy+68.12%）。值得注意的是，公司金融信创订单前三季度累计中标 4.41 亿，相较去年全年取得近十倍增长。

盈利预测与投资建议：公司自 2018 年以来战略聚焦金融科技，目前处于业务结构不断优化的阶段。基于公司在金融分布式技术以及金融场景积累方面的突出优势，高毛利的金融软服收入占比有望持续提升。同时，金融信创的推进也为公司打开了收入增长空间。预计公司 2021-2023 年营业收入分别为 139.45/172.11/206.01 亿元，归母净利润分别为 5.83/7.77/9.01 亿元，PE 对应 10 月 29 日收盘价 11.15 元分别为 18.75X/14.05X/12.13X，维持“买入”评级。

风险因素：市场竞争加剧，产品研发不及预期，信创推进不及预期，疫情反复影响项目进度

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	10685.98	13945.22	17211.03	20600.82
增长比率(%)	5	31	23	20
净利润(百万元)	475.67	582.56	777.38	900.82
增长比率(%)	27	22	33	16
每股收益(元)	0.49	0.59	0.79	0.92
市盈率(倍)	22.97	18.75	14.05	12.13
市净率（倍）	1.96	1.76	1.56	1.37

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

基础数据

总股本(百万股)	979.74
流通A股(百万股)	969.05
收盘价(元)	11.15
总市值(亿元)	109.24
流通A股市值(亿元)	108.05

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

信创+场景双轮驱动，金融科技订单饱满

战略聚焦金融科技业务，金融信创及场景金融业务表现靓眼

金融科技业务在手订单充足，信创及数字货币业务取得突破

分析师： 夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

利润表（百万元）

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	**10686**	**13945**	**17211**	**20601**
%同比增速	5%	31%	23%	20%
营业成本	8860	11517	14237	17053
毛利	1826	2428	2974	3547
%营业收入	17%	17%	17%	17%
税金及附加	44	57	70	84
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	450	622	754	908
%营业收入	4%	4%	4%	4%
管理费用	287	434	511	622
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	511	725	912	1133
%营业收入	5%	5%	5%	6%
财务费用	39	-7	-24	-45
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-292	-169	-168	-179
信用减值损失	-58	-120	-150	-180
其他收益	57	75	92	111
投资收益	309	279	344	412
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-6	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**506**	**662**	**870**	**1010**
%营业收入	5%	5%	5%	5%
营业外收支	12	2	2	2
利润总额	**517**	**664**	**872**	**1012**
%营业收入	5%	5%	5%	5%
所得税费用	51	73	93	109
净利润	466	591	779	903
%营业收入	4%	4%	5%	4%
归属于母公司的净利润	**476**	**583**	**777**	**901**
%同比增速	27%	22%	33%	16%
少数股东损益	-9	8	2	2
EPS（元/股）	0.49	0.59	0.79	0.92

资产负债表（百万元）

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1941	2586	3263	4133
交易性金融资产	750	750	750	750
应收票据及应收账款	1952	2472	2955	3420
存货	2784	2745	3354	4065
预付款项	102	158	190	224
合同资产	1640	2231	2754	3296
其他流动资产	151	195	234	283
流动资产合计	9320	11137	13500	16171
长期股权投资	163	163	163	163
固定资产	453	406	372	333
在建工程	0	0	0	0
无形资产	132	154	166	183
商誉	1505	1475	1465	1465
递延所得税资产	153	153	153	153
其他非流动资产	326	324	325	324
资产总计	**12052**	**13812**	**16144**	**18792**
短期借款	722	700	600	500
应付票据及应付账款	2925	3335	4116	4911
预收账款	0	0	0	0
合同负债	1756	2303	2847	3581
应付职工薪酬	495	601	754	907
应交税费	188	216	274	331
其他流动负债	944	983	959	926
流动负债合计	6309	7439	8951	10657
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	37	37	37	37
其他非流动负债	20	20	20	20
负债合计	**6366**	**7495**	**9008**	**10714**
归属于母公司的所有者权益	5585	6208	7025	7966
少数股东权益	101	109	111	113
股东权益	**5686**	**6316**	**7136**	**8079**
负债及股东权益	**12052**	**13812**	**16144**	**18792**

现金流量表（百万元）

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	**322**	**485**	**516**	**641**
投资	541	0	0	0
资本性支出	-56	-66	-55	-60
其他	48	279	344	412
投资活动现金流净额	**532**	**213**	**289**	**352**
债权融资	0	0	0	0
股权融资	75	0	0	0
银行贷款增加（减少）	995	-22	-100	-100
筹资成本	-83	-31	-28	-24
其他	-1408	0	0	0
筹资活动现金流净额	**-422**	**-53**	**-128**	**-124**
现金净流量	**430**	**645**	**677**	**870**

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.49	0.59	0.79	0.92
BVPS	5.70	6.34	7.17	8.13
PE	22.97	18.75	14.05	12.13
PEG	1.20	0.83	0.42	0.76
PB	1.96	1.76	1.56	1.37
EV/EBITDA	21.96	13.12	10.17	8.18
ROE	9%	9%	11%	11%
ROIC	8%	7%	8%	8%

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场