宇信科技（300674）

公司研究/点评报告

现金流大幅改善，软服业务回暖态势明显

—宇信科技（300674）2020 年年报点评

点评报告/计算机　　2021 年 03 月 31 日

一、事件概述

2020 年 3 月 31 日公司发布 2020 年年报，收入 29.82 亿元，同比增长 12.44%；归母净利润 4.53 亿元，同比增长 65.18%。

二、分析与判断

➢ 软服业务 Q4 增速达到 27%，现金流明显改善

公司软件开发业务收入实现 22.32 亿元，较上年增长 16.96%，在疫情影响下仍实现稳健增长。第四季度软件开发及服务收入较上年同期增长 27.18%，回暖明显。分客户来看，公司来自国有大型商业银行的软件开发及服务收入增长 44.73%，来自城商行的软件开发及服务收入较上年增长 24.06%，重点客户收入的快速提升体现公司自身实力。

公司扣非净利润增速为 11.93%，排除剔除股权激励费用后，公司扣非净利润增速超 40%，仍呈现快速增长之势。

公司经营活动产生的现金净流入额较上年增加 18,260.21 万元，同比增长 101.15%，公司加强应收账款管理，软件业务收款大幅增加。

➢ 海外业务持续布局，重要战略合作打开长期发展空间

公司海外业务持续取得进展。印尼宇众分别与某跨国银行、印尼某集团公司签署合协议，其与某跨国银行合作的项目已正式上线。新加坡宇信与某中资国有银行签署合同，为其提供监管报表报送平台系统；通过远程交付成功完成某新加坡银行网点转型 POC。

建信金科、百度等重要合作打开长期发展空间。公司是建信金科重要的合作伙伴，携手打造金融科技全套解决方案，未来有望借助合作关系参与建信金科的科技输出和创新转型，更好服务建设银行等重要客户。2020 年公司引入百度作为股东，百度的 AI 等能力与公司的技术应用能力相结合，未来在金融信创等领域有望取得更好表现。

三、投资建议

公司是银行 IT 领域领军企业，自身业绩稳健增长，海外战略及建信金科等合作有望打开长期发展空间。预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 1.16/1.53/1.86 元，对应 PE 分别为 31X、23X、19X。Wind 金融科技板块 2021 年平均 PE（Wind 一致预期）为 39X，公司具有一定估值优势，首次覆盖，给予“推荐”评级。

四、风险提示：

海外业务推进进度不及预期，软服业务推进进度不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,982	3,958	4,879	5,765
增长率（%）	12.4%	32.7%	23.3%	18.2%
归属母公司股东净利润（百万元）	453	482	631	770
增长率（%）	65.2%	6.3%	31.1%	22.1%
每股收益（元）	1.13	1.16	1.53	1.86
PE（现价）	31.6	30.7	23.4	19.2
PB	6.3	4.9	4.1	3.3

资料来源：公司公告，民生证券研究院

推荐　首次评级

当前价格：35.75 元

交易数据	2021-3-30
近 12 个月最高/最低(元)	58.12/28.31
总股本（百万股）	413
流通股本（百万股）	276
流通股比例（%）	66.79
总市值（亿元）	148
流通市值（亿元）	99

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证　S0100519020001

电话：　021-60876718

邮箱：　qiangchaoting@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证　S0100518120001

电话：　01085127654

邮箱：　guoxinyu@mszq.com

相关研究

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2,982	3,958	4,879	5,765
营业成本	1,934	2,565	3,161	3,732
营业税金及附加	14	22	26	30
销售费用	144	188	227	262
管理费用	253	330	398	461
研发费用	313	408	493	570
EBIT	323	445	575	709
财务费用	15	(4)	(9)	(16)
资产减值损失	(6)	0	0	0
投资收益	157	35	53	60
营业利润	478	512	667	816
营业外收支	2	0	0	0
利润总额	480	511	668	816
所得税	27	28	37	45
净利润	453	482	631	771
归属于母公司净利润	453	482	631	770
EBITDA	351	514	631	760

资产负债表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1356	1986	2984	3953
应收账款及票据	830	992	1101	1274
预付款项	63	82	102	120
存货	878	955	1190	1293
其他流动资产	3	3	3	3
流动资产合计	3216	4110	5476	6747
长期股权投资	493	528	581	641
固定资产	93	74	55	37
无形资产	6	0	0	0
非流动资产合计	837	861	538	323
资产合计	4052	4971	6014	7070
短期借款	169	169	169	169
应付账款及票据	454	453	650	713
其他流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	1700	1939	2337	2610
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0
非流动负债合计	0	0	0	0
负债合计	1700	1940	2338	2610
股本	412	413	413	413
少数股东权益	28	29	28	29
股东权益合计	2352	3031	3676	4460
负债和股东权益合计	4052	4971	6014	7070

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	12.4%	32.7%	23.3%	18.2%
EBIT 增长率	14.8%	37.8%	29.2%	23.1%
净利润增长率	65.2%	6.3%	31.1%	22.1%
盈利能力				
毛利率	35.2%	35.2%	35.2%	35.3%
净利润率	15.2%	12.2%	12.9%	13.4%
总资产收益率 ROA	11.2%	9.7%	10.5%	10.9%
净资产收益率 ROE	19.5%	16.0%	17.3%	17.4%
偿债能力				
流动比率	1.9	2.1	2.3	2.6
速动比率	1.4	1.6	1.8	2.1
现金比率	0.8	1.0	1.3	1.5
资产负债率	0.4	0.4	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	96.6	94.7	85.2	83.5
存货周转天数	131.2	128.6	122.2	119.7
总资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.9
每股指标（元）				
每股收益	1.1	1.2	1.5	1.9
每股净资产	5.6	7.3	8.8	10.7
每股经营现金流	0.6	1.2	1.6	1.8
每股股利	0.3	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	31.6	30.7	23.4	19.2
PB	6.3	4.9	4.1	3.3
EV/EBITDA	20.4	14.1	10.7	8.3
股息收益率	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	453	482	631	771
折旧和摊销	34	69	55	51
营运资金变动	(82)	(26)	31	(30)
经营活动现金流	258	497	669	737
资本开支	27	(138)	(335)	(238)
投资	43	0	0	0
投资活动现金流	22	138	335	238
股权募资	338	0	0	0
债务募资	(675)	0	0	0
筹资活动现金流	(92)	(6)	(6)	(6)
现金净流量	187	629	999	969

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

强超廷，民生证券研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职与海通证券研究所，传媒团队。**2017年新财富最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员；**2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员。

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

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

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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。