

宇信科技(300674)

计算机应用/计算机

发布时间: 2021-03-02

公司点评报告

买入

上次评级: 买入

业绩略超预期, 看好公司盈利模式改善

事件: 2月28日晚宇信科技发布2020年业绩快报, 全年实现收入29.84亿(同比+12.5%), 实现归母净利润4.54亿(+66%), 此前业绩预告全年归母净利润4.33-4.67亿元, 实际利润在业绩预告中值偏上, 略超预期。

单Q4收入同比增长23%, 软服收入增速回暖。20Q4公司实现收入13.62亿(+23%), 较20Q3增速提升8.4pct。公司收入增速回暖主要由于软件服务业务维持较高景气度, 且Q4疫情影响逐渐消散, 2020年全年公司软件服务业务收入增速为17.08%, 其中20Q4软服收入增速为27.48%。我们认为, 2021-2022年在头部银行加码IT投入、银行国产化加速、中小银行加速整合的背景下, 宇信科技作为全产品线银行IT服务厂商收入增速有望加快, 客单价有望逐步提升带动公司毛利率改善。

2020年公司扣非后且剔除股权激励费用后的利润为3.86亿, 同比+46%。2020年公司非经常性损益为1.58亿元, 主要为丧失对子公司宇信鸿泰和珠海宇诚控制权导致子公司处置收益较上年大幅增加, 此外公司2020年6月股权激励后导致2020年产生8951万股股权激励费用。剔除非经常性损益与股权激励费用后公司2020年实际净利率为12.9%, 同比提升2.6pct, 主要由于公司软服业务收入及创新业务收入占比提升带动公司利润率上行。

创新业务发展良好, 有望进一步带动公司利润率提升。我们预计2020年公司创新业务收入突破亿元, 2021-2022年有望维持40%收入增速, 创新业务助力公司由传统软件开发模式向运营收费以及依据业务流量收费逐步转变, 公司商业模式有望逐步改善。

盈利预测: 预计2021-2022年公司股权激励费用分别为1.0/0.4亿, 归母净利润分别为4.65/6.84亿元, 对应EPS分别为1.12/1.66元。给予公司2021年40x目标P/E, 目标价44.80元, 维持“买入”评级。

风险提示: 行业景气度不及预期、创新业务不及预期等。

股票数据	2021/03/01
6个月目标价(元)	44.8
收盘价(元)	36.72
12个月股价区间(元)	28.17-63.23
总市值(百万元)	15,178.77
总股本(百万股)	413
A股(百万股)	413
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	10

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	20%	2%	3%
相对收益	22%	-4%	-33%

相关报告

《计算机行业2021年投资策略报告: 云计算与基础软硬件为基, 关注高景气细分》

--2021025

《计算机行业动态点评: 鲲鹏+海光! 国产服务器首次大规模招标》

--2020508

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,141	2,652	2,984	3,505	4,135
(+/-)%	32%	24%	13%	17%	18%
归属母公司净利润	196	274	454	465	684
(+/-)%	4%	40%	66%	2%	47%
每股收益(元)	0.53	0.69	1.10	1.12	1.66
市盈率	78	55	33	33	22
市净率	9.1	8.2	6.8	5.9	4.9
净资产收益率(%)	13.8%	15.6%	22.2%	19.3%	24.1%
股息收益率(%)	0.5%	0.4%	0.9%	0.9%	1.4%
总股本(百万股)	413	413	413	413	413

证券分析师: 赵伟博

执业证书编号: S0550520080001

15652991086 zhaowb@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,018	1,037	1,021	1,246
交易性金融资产	7	7	7	7
应收款项	892	1,002	1,175	1,383
存货	532	590	679	785
其他流动资产	9	9	9	9
流动资产合计	2,404	2,586	2,822	3,350
可供出售金融资产	-	-	-	-
长期投资净额	458	458	458	458
固定资产	110	122	129	133
无形资产	223	218	214	210
商誉	10	10	10	10
非流动资产合计	1,569	1,811	2,050	2,286
资产总计	3,974	4,397	4,873	5,636
短期借款	729	729	729	729
应付款项	569	667	763	921
预收款项	283	319	375	442
一年内到期的非流动负债	100	-	-	-
流动负债合计	1,664	1,695	1,843	2,064
长期借款	402	402	402	402
其他长期负债	0	0	0	0
长期负债合计	402	402	402	402
负债合计	2,066	2,096	2,245	2,466
归属于母公司股东权益合计	1,846	2,241	2,569	3,114
少数股东权益	62	60	58	56
负债和股东权益总计	3,974	4,397	4,873	5,636

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,652	2,984	3,505	4,135
营业成本	1,724	1,911	2,200	2,543
营业税金及附加	14	16	19	22
资产减值损失	1	1	2	2
销售费用	126	119	140	165
管理费用	232	328	386	331
财务费用	26	21	20	20
公允价值变动净收益	(1)	(1)	(1)	(1)
投资净收益	22	158	60	30
营业利润	287	478	488	720
营业外收支净额	2	2	2	2
利润总额	289	479	490	722
所得税	16	26	27	40
净利润	273	453	463	682
归属于母公司净利润	274	454	465	684
少数股东损益	1	2	2	(2)

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	274	454	465	684
资产减值准备	17	1	1	1
折旧及摊销	32	32	36	39
公允价值变动损失	-	-	-	-
财务费用	25	21	20	20
投资损失	(22)	(158)	(60)	(30)
运营资本变动	(147)	(31)	(104)	(82)
其他	4	-	-	-
经营活动净现金流量	181	318	356	630
投资活动净现金流量	(450)	(118)	(216)	(246)
融资活动净现金流量	326	(181)	(156)	(159)
企业自由现金流	56	19	(16)	225

财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股指标				
每股收益 (元)	0.66	1.10	1.12	1.66
每股净资产 (元)	4.47	5.42	6.22	7.53
每股经营性现金流量	0.44	0.77	0.86	1.52
成长性指标				
营业收入增长率	23.9%	12.5%	17.5%	18.0%
净利润增长率	40.2%	65.8%	2.3%	47.2%
盈利能力指标				
毛利率	35.0%	35.9%	37.2%	38.5%
净利润率	10.3%	15.2%	13.3%	16.5%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	3.44	3.44	3.44	3.44
存货周转率 (次)	3.24	3.24	3.24	3.24
偿债能力指标				
资产负债率	52.0%	47.7%	46.1%	43.8%
流动比率	1.44	1.53	1.53	1.62
速动比率	1.13	1.18	1.16	1.24
费用率指标				
销售费用率	4.7%	4.0%	4.0%	4.0%
管理费用率	8.8%	11.0%	11.0%	8.0%
财务费用率	1.0%	0.7%	0.6%	0.5%
分红指标				
分红比例	21.9%	30.0%	30.0%	30.0%
股息收益率	0.4%	0.9%	0.9%	1.4%
估值指标				
P/E (倍)	55	33	33	22
P/B (倍)	8.2	6.8	5.9	4.9
P/S (倍)	5.7	5.1	4.3	3.7
净资产收益率	15.6%	22.2%	19.3%	24.1%

资料来源：东北证券

分析师简介:

赵伟博: 中国人民大学金融学硕士, 中国人民大学经济学本科, 现任东北证券计算机组首席分析师。曾任华泰证券公用事业环保研究员, 2018 年以来具有 3 年证券研究从业经历。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn