

**评级：买入（维持）**
**市场价格：18.84 元**
**分析师：闻学臣**
**执业证书编号：S0740519090007**

Email: wenxc@zts.com.cn

**公司盈利预测及估值**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3,726	4,285	5,150	6,260	7,530
增长率 yoy%	25%	15%	20%	22%	20%
净利润（百万元）	396	253	372	496	644
增长率 yoy%	-13%	-36%	47%	33%	30%
每股收益（元）	0.56	0.36	0.52	0.70	0.91
每股现金流量	0.16	0.25	0.30	0.35	0.58
净资产收益率	14%	7%	9%	11%	13%
P/E	33.8	52.9	36.0	27.0	20.8
P/B	4.9	3.5	3.3	3.0	2.7

备注：股价采用 2023 年 8 月 10 日收盘价

**投资要点**

- 投资事件：**2023 年 8 月 8 日，公司发布《关于收到入围通知书的公告》。公司于近日到了中信银行股份有限公司通用基础设施集成商入围采购项目（招标编号：0733-23142498）《入围通知书》，明确公司作为该项目排序第一的入围中标厂商。
- 中标信创大单，紧抓金融信创机遇。**公司早在 2015 年开始布局金融信创，经过多年发展，携手政策性银行、国有大行、股份制银行以及省农信、城商行等中小银行，共同打造多个具有示范及标杆意义的项目案例。中信银行股份有限公司通用基础设施集成商入围采购项目（招标编号：0733-23142498）整体预估采购金额为 652,534 万元，招标人与入围中标人分别签订有效期 1 年的框架合同，到期后双方无异议可延续 1 年。宇信科技作为排序第一的入围中标厂商，根据招标文件，年度订单金额比例为 30%。
- 长期深耕金融信创，组建全栈信创体系建设能力。**公司高度重视金融信创，2023Q1，公司信创相关基础软硬件业务营业收入约 3.58 亿，同比增长 619.44%。同时公司推出的由“2 个方案（信创规划咨询、信创下移）+3 类产品/工具（信创仿真工具、信创智能监控、自动化运维工具）+4 类服务体系（分布式运维、开发运维一体化、业务连续性、数据中心迁移服务）”组成的全栈信创体系建设能力，也将继续为银行信创添砖加瓦。
- 投资建议：**我们预测公司 2023-2025 年营收分别为 51.5/62.6/75.3 亿元，归母净利润分别为 3.72/4.96/6.44 亿元，对应 PE 分别为 36/27/21 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**业务推进速度不及预期，行业竞争加剧，政策推进缓慢等。

**基本状况**

总股本(百万股)	711
流通股本(百万股)	703
市价(元)	18.84
市值(百万元)	13,389
流通市值(百万元)	13,249

**股价与行业-市场走势对比**

**相关报告**

## 盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,285	2,424	2,597	2,923	营业收入	4,285	5,150	6,260	7,530
应收票据	0	0	0	0	营业成本	3,127	3,713	4,451	5,271
应收账款	1,285	1,493	1,753	2,033	税金及附加	17	26	31	38
预付账款	49	63	85	111	销售费用	140	216	257	301
存货	1,210	1,374	1,558	1,739	管理费用	240	309	369	437
合同资产	73	93	119	151	研发费用	500	603	739	904
其他流动资产	128	134	175	226	财务费用	-3	-56	-57	-46
流动资产合计	4,957	5,488	6,167	7,032	信用减值损失	-21	-15	-15	-15
其他长期投资	16	15	15	15	资产减值损失	-44	-3	-3	-3
长期股权投资	463	450	450	450	公允价值变动收益	-15	0	0	0
固定资产	82	70	60	51	投资收益	39	30	30	30
在建工程	211	211	211	211	其他收益	44	40	40	40
无形资产	4	4	4	4	营业利润	266	391	522	678
其他非流动资产	87	81	81	81	营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	863	831	821	812	营业外支出	0	0	0	0
资产合计	5,820	6,320	6,988	7,844	利润总额	266	391	522	678
短期借款	296	247	226	207	所得税	13	19	26	34
应付票据	0	0	0	0	净利润	253	372	496	644
应付账款	375	438	516	601	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	253	372	496	644
合同负债	621	736	883	1,047	NOPLAT	250	318	442	600
其他应付款	102	102	102	102	EPS (按最新股本摊薄)	0.36	0.52	0.70	0.91
一年内到期的非流动负债	16	16	16	16					
其他流动负债	550	675	787	911					
流动负债合计	1,960	2,214	2,529	2,883					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	9	9	9	9					
非流动负债合计	9	9	9	9					
负债合计	1,969	2,223	2,538	2,892					
归属母公司所有者权益	3,835	4,081	4,434	4,936					
少数股东权益	16	16	16	16					
所有者权益合计	3,851	4,097	4,450	4,952					
负债和股东权益	5,820	6,320	6,988	7,844					

  

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	175	213	248	411
现金收益	267	328	449	607
存货影响	-66	-164	-184	-182
经营性应收影响	-102	-219	-278	-303
经营性应付影响	-3	63	78	85
其他影响	79	205	182	205
投资活动现金流	-208	62	30	30
资本支出	-224	0	0	0
股权投资	-103	13	0	0
其他长期资产变化	119	49	30	30
融资活动现金流	1,028	-135	-106	-115
借款增加	296	-49	-21	-19
股利及利息支付	-143	-184	-266	-335
股东融资	1,115	0	0	0
其他影响	-240	98	181	239

  

主要财务比率				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	15.0%	20.2%	21.6%	20.3%
EBIT增长率	-37.7%	27.3%	38.8%	35.8%
归母公司净利润增长率	-36.1%	46.9%	33.4%	29.9%
<b>获利能力</b>				
毛利率	27.0%	27.9%	28.9%	30.0%
净利率	5.9%	7.2%	7.9%	8.6%
ROE	6.6%	9.1%	11.1%	13.0%
ROIC	7.3%	8.7%	11.2%	13.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	33.8%	35.2%	36.3%	36.9%
债务权益比	8.3%	6.6%	5.6%	4.7%
流动比率	2.5	2.5	2.4	2.4
速动比率	1.9	1.9	1.8	1.8
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0
应收账款周转天数	102	97	93	91
应付账款周转天数	33	39	39	38
存货周转天数	135	125	119	113
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.36	0.52	0.70	0.91
每股经营现金流	0.25	0.30	0.35	0.58
每股净资产	5.40	5.74	6.24	6.95
<b>估值比率</b>				
P/E	53	36	27	21
P/B	3	3	3	3
EV/EBITDA	258	209	152	113

来源: wind, 中泰证券研究所

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。