

华西证券发布投资研究报告，评级: 买入。

宇信科技(300674)

事件概述

公司发布 2020Q1 财报，一季度实现营业收入 2.53 亿元，同比下滑 13.41%；归母净利润 525.65 万元，同比增长 433.30%；扣非归母净利润 186.07 万元，同比增长 287.27%；基本每股收益 0.0131 元，业绩符合预期。

分析判断:

疫情拖累收入端，毛利增加+费用缩减提振利润端公司在 2020Q1 实现营收 2.53 亿元，同比下滑 13.41%，主要原因仍是疫情拖累。受到新冠肺炎疫情影响，春节后客户延缓复工情况较为严重，项目验收和工作量结算延期导致公司收入端承压，软件开发及服务业务线受到较大影响。收入端走弱的情况下，公司利润端表现却十分亮眼，Q1 实现归母净利润 525.65 万元，同比增长 433.30%；扣非归母净利润 186.07 万元，同比增长 287.27%，其中非经常性损益 339.58 万元，较去年同期大幅增加 141.66 亿元，主要系政府补助增加所致。而在经营性净利润方面，增长贡献主要来自两方面：1) 集成和创新业务的毛利贡献增加，前者毛利率延续 2019 年改进趋势 (2019 年+1.9pct 至 11.68%)，导致毛利增加 240.24 万元，后者受疫情影响较小，在保持高毛利率 (80%+) 的情况下收入持续增长，带动毛利增加 1,288.17 万元；2) 疫情导致销售、管理费用相应缩减，疫情期间公司软件开发及服务业务结算延迟，这也使得与业绩相关的销售费用 (-29.90%) 大幅减少、管理费用 (-1.43%) 小幅减少，利润端整体表现较优。

创新业务成新增长点，网贷平台持续发力

创新业务在 Q1 延续强势，结合 2019 年的高增速表现 (同比+561.73%)，判断该业务正在快速成长为新增长点。金融科技大背景下，公司加速推广创新业务，目前已经建立起覆盖智能柜员解决方案、网贷平台运营、区块链的业务体系。1) 智能柜员业务方面，公司自研智慧柜员解决方案，2019 年下半年已经于建行旗下多间支行落地，判断 2020 年银行网点智能升级趋势，公司业务有望迅速铺开；2) 区块链方面，发布“新一代分布式开发平台” (YUDP)，并且已经在部分股份制银行和城商行落地，正在陆续推广到多家泛金融企业；3) 网贷平台业务方面，作为当前的创新核心，公司的网贷平台建设采用先盈利再付费的合作运营模式，极大提升盈利能力。我们认为 2019 年公司已经取得 7600 万元创新业务收入，其中大部分来自网贷运营业务的贡献，预计 2020 年公司网贷客户将稳步扩充至 3-5 家，毛利率及收入表现将持续亮眼。

数字货币核心受益标的，或迎估值/业绩双升

2020年不仅是新一轮银行IT投资景气周期的起点和国产替代去IOE化的关键时点，同时也是央行数字货币（DCEP）的奠基之年，DCEP带来的银行IT系统改造需求将为银行IT业带来变革性机遇，公司作为行业龙头有望率先受益。我们在《数字货币总篇：基于纸币替代的空间与框架》中认为：DCEP将主要在央行侧、银行侧、公众侧三个领域带来巨大的IT改造、运维需求。我们认为，银行侧系统是数字货币生态的改造重点，预计属于有条件招标，对于符合资质的银行IT服务商而言，开放市场规模巨大，估算银行侧IT系统对应空间有望达936亿元/年，头部的银行IT厂商有望脱颖而出，而公司作为行业市占率Top 2龙头，同时在核心系统领域技术沉淀深厚，将极大受益行业变革红利。值得注意的是，近期发改委明确表示：受疫情影响，DCEP或成为新版定向刺激的选项，推出进度将在疫情后加速；同时据《科创板日报》披露，当前试点已经在苏州等地陆续展开，DCEP落地可期的情况下，判断公司将迎来估值提升+业绩兑现亮眼表现。

投资建议

盈利预测方面，维持2020-2022年间营收预测不变，预计三年间营收同比增速分别为33.34%/30.47%/29.44%；同时结合2020Q1实际情况，基于更精细的费用假设调整净利润预测，预计三年间归母净利润同比增速分别为40.20%/36.85%/31.30%，分别微调-0.65/-0.32/-1.46个百分点。综上，预计公司将2020-2022年间实现归母净利润3.84/5.26/6.91亿元，对应EPS分别为0.96/1.32/1.73元。我们认为，一方面得益于创新业务落地，公司业绩正在迎来加速成长期；另一方面央行数字货币推进带来长期增长的确定性，同时在短期提升公司估值，坚定看好公司2020年迎来戴维斯双击，维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧；下游银行IT投入预算超预期波动；央行数字货币落地进展不及预期；创新业务推进不及预期

[点击下载海豚股票APP，智能盯盘终身免费体验](#)