

## 宇信科技 (300674)

## ■ 数字化转型推动中国银行业 IT 解决方案市场持续增长

金融科技成为推动转型升级的新引擎，与金融业务深度融合。在数字化转型需求和相关政策推动下，银行业持续加大科技投入，银行业 IT 解决方案市场规模持续增长。根据赛迪顾问统计，2021 年中国银行业 IT 投入为 2319.08 亿元，同比增长 21.65%；中国银行业 IT 解决方案市场规模为 479.59 亿元，同比增长 24.70%。赛迪顾问预计，到 2026 年中国银行业 IT 投入将达到 5047.25 亿元，2022 年至 2026 年间年均复合增速为 16.17%；中国银行业 IT 解决方案市场规模将达到 1390.11 亿元，2022 到 2026 年的年均复合增长率为 23.55%。

## ■ 迎信创、数字货币等机遇，看好银行 IT 公司业绩成长

收入端：银行持续推进数字化进程，自主可控能力建设、数字人民币试点范围扩展等都将带来行业增长动力。

成本端：2022 年前三季度人均薪酬环比增速下降，有助于减轻银行 IT 公司人工成本压力。在规模效应增加、管理效率提升等背景下，银行 IT 主要公司管理费用率、销售费用率有望继续呈下降趋势。在收入端持续增长和成本端压力减轻的情况下，看好银行 IT 公司业绩成长。

## ■ 竞争格局：第三方银行 IT 供应商主导，头部银行自研，互联网企业入局。

第三方银行 IT 供应商加速布局自身产品线类别，构建完整的解决方案，自身技术的壁垒持续提高；银行科技子公司应具备依托母行资源和技术的优势，但仍以与第三方银行 IT 供应商合作为主；互联网企业借助自身分布式架构的经验与云端服务器部署与资源的优势参与银行 IT 竞争，但对市场格局影响有限。

## ■ 盈利预测

首次覆盖，给予“推荐-A”评级。我们预测未来预计公司 2023-2025 年收入分别为 52.48 亿元、63.86 亿元和 77.09 亿元，归母净利润分别为 4.18 亿元、5.51 亿元和 6.61 亿元，核心利润分别为 2.40 亿、2.66 亿、3.08 亿，EPS 分别为 0.57 元、0.78 元和 0.93 元。2023 年 4 月 27 日当前股价对应 PE 分别为 30 倍、21.9 倍和 18.39 倍，首次覆盖，给予“强烈推荐-A”投资评级。

会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万）	2,981.59	3,726.20	4,284.81	5248.04	6385.81	7708.95
同比增长率		24.97%	14.99%	22.48%	21.68%	20.72%
毛利润（百万）	1048.06	1272.45	1157.40	1817.61	2244.75	2776.76
毛利率		35.00%	35.15%	35%	35%	35%
归母净利润（百万）	452.9	395.8	253.0	418.0	551.4	661.1
同比增长率		-12.61%	-36.08%	65.22%	31.91%	19.89%
核心利润	308.38	372.43	262.81	240.41	266.40	307.95
同比增长率		20.77%	-29.43%	-8.60%	10.90%	15.6%
EPS（每股收益）	0.71	0.61	0.37	0.57	0.78	0.93

## 强烈推荐-A (推荐)

当前股价：17.10 元

## 基础数据

总股本（亿股）	7.107
流通 A 股（亿股）	7.033
总市值（亿元）	124.8
流通市值（亿元）	123.5
每股净资产（元）	5.4818
ROE	1.09%
资产负债率	29.34%
主要股东	珠海宇琴鸿泰创业投资集团有限公司
主要股东持股比例	26.20%

## 分析人员

## 西北大学金融专硕研一

郭晨露	13759864112
2838701495@qq.com	
陈心怡	18691807353
1264875282@qq.com	
张鑫芮	18710468240
964203862@qq.com	
赵腾飞	15091352677
2943218553@qq.com	



## 正文目录

正文目录	2
一、 行业概览	5
1.1 银行 IT 简介	5
1.2 银行 IT 的发展历程	5
1.2.1 第一代架构：地区化的分散架构（1991 年至 1995 年）	5
1.2.2 第二代架构：大集中架构与竖井式开发（1996 年~2010 年左右）	5
1.2.3 第三代架构，云计算、分布式架构（2011 年至今）	5
二、 行业表现	6
2.1 金融信创一马当先，大行率领银行 IT	6
2.2 数据库是金融信创的深水区，市场规模逼近千亿	7
2.3 数字化转型、人民币数字化“双数”齐驱，商业银行改造需求大	7
三、 竞争格局	8
3.1 中国银行 IT 竞争格局	8
3.1.1 第三方银行 IT 供应商	8
3.1.2 银行科技子公司	8
3.1.3 互联网企业	8
3.1.4 竞争格局分析	9
3.2 核心企业竞争格局	9
3.2.1 宇信科技	9
3.2.2 长亮科技	11
3.2.3 神州信息	12
3.3 核心企业主要指标对比	14
3.3.1 偿债能力对比（资产负债率）	14
3.3.2 盈利能力对比	14
四、 投资建议	14
4.1 投资标的介绍	14
4.2 盈利预测	15
4.2.1 主要假设	15
4.2.2 盈利预测	15
五、 可持续投资	15
5.1 数字人民币+信创双轮驱动，市场高景气度有望持续	15
5.1.1 金融信创试点进入深水区，软件改造需求持续提升	15
5.1.2 数字人民币推广，系统改造需求扩张市场上升空间	16
5.1.3 长期投资建议	16
5.2 海外业务市场相对“蓝海”，银行 IT 业务未来大有可为	16
5.2.1 东南亚银行 IT 市场空间广阔	16
5.2.2 互联网金融服务缺口驱动东南亚银行 IT 改造	16
5.2.3 竞争格局相对蓝海，中国厂商大有可为	16
5.2.4 长期投资建议	16
5.3 创新运营业务发展空间广阔	16
5.3.1 银行加速数字化转型，赋予公司创新运营业务更多想象空间。	16
5.3.2 5G 赋能银行智能化、开放化、虚拟化进程，为公司带来创新业务新机遇。	16

5.3.3 长期投资建议 .....	17
六、风险提示 .....	17
6.1 金融信创落地不及预期 .....	17
6.2 银行 IT 投资不及预期 .....	17
6.3 创新业务商业模式不清晰 .....	17
6.4 政策风险 .....	17
6.5 行业竞争加剧 .....	17
6.6 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险 .....	17

## 图表目录

图 1 银行 IT 架构图 .....	5
图 2 银行业 IT 投入市场规模（单位：亿元） .....	6
图 3 银行业 IT 解决方案市场规模（单位：亿元） .....	6
图 4 2022 年中国银行业机构数量（单位：个） .....	7
图 5 中国各大银行金融科技投入情况（2022 年） .....	7
图 6 数据库处于 IT 架构的核心位置 .....	7
图 7 中国数据库市场规模 .....	7
图 8 2021 年中国银行业 IT 解决方案市场竞争格局 .....	8
图 9 2022 年宇信科技按产品分类营收占比 .....	9
图 10 营业收入及其增速对比 .....	10
图 11 营业收入结构对比 .....	10
图 12 归母净利润及其增速对比 .....	10
图 13 扣非归母净利润及其增速 .....	10
图 14 核心利润及其增速对比 .....	10
图 15 毛利润与毛利率对比 .....	10
图 16 各项费用情况对比 .....	10
图 17 各项费用率情况对比 .....	10
图 18 2022 年长亮科技按产品分类营业收入占比 .....	11
图 19 营业收入及其增速对比 .....	11
图 20 营业收入结构（产品） .....	11
图 21 营业收入结构（业务） .....	11
图 22 归母净利润及其增速对比 .....	12
图 23 扣非归母净利润及其增速 .....	12
图 24 核心利润及其增速对比 .....	12
图 25 毛利润与毛利率对比 .....	12
图 26 各项费用情况对比 .....	12
图 27 各项费用率情况对比 .....	12
图 28 2022 年神州信息按行业分类营业收入占 .....	12
图 29 营业收入及其增速对比 .....	13
图 30 营业收入结构对比 .....	13
图 31 归母净利润及其增速对比 .....	13
图 32 扣非归母净利润及其增速 .....	13
图 33 核心利润及其增速对比 .....	13

图 34 毛利润与毛利率对比 .....	13
图 35 各项费用情况对比 .....	14
图 36 各项费用率情况对比 .....	14
图 37 资产负债率对比 .....	14
图 37 净利率对比 .....	14
图 38 净资产收益率对比 .....	14
表 1 银行系金融科技子公司一览 .....	8
表 2 公司各产品收入预测（单位：百万元） .....	15
附录一： 2022 年中国银行 IT 行业上市公司基本信息及营收表 .....	18
附录二： 2020-2025 年利润预测表（单位：百万元） .....	18

## 一、行业概览

### 1.1 银行 IT 简介

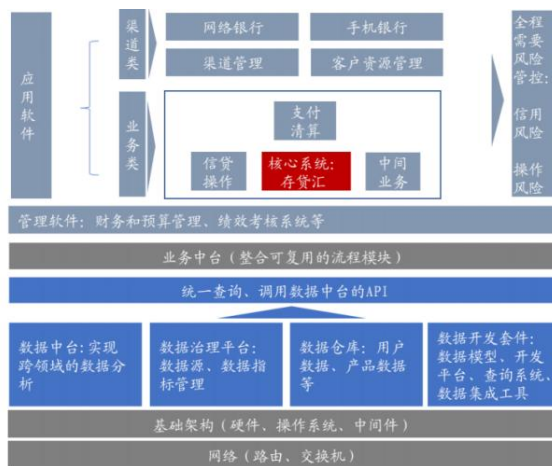
银行 IT 是银行业的信息技术总称。包含了传统基础设施层、基础软件层、应用软件层，分别对应云的 IaaS、PaaS、SaaS 层：

**基础架构：**包括服务器、存储等硬件；操作系统、中间件等软件；

**应用软件：**包含核心系统、渠道类系统、管理类系统等（应用软件构建于基础架构上，类比手机上装 APP）。

**中台：**为了实现流程模块的复用，出现了业务中台；为了实现跨领域的数据分析，出现了数据中台。

图 1 银行 IT 架构图



资料来源：广发证券

### 1.2 银行 IT 的发展历程

我国银行 IT 建设最早可以追溯到 80 年代，IT 架构的演变经历了地区化的分散架构，大集中下的竖井式开发架构，到现在的云计算、分布式架构。

#### 1.2.1 第一代架构：地区化的分散架构（1991 年至 1995 年）

80 年代初期，我国银行业仍采用手工记账的方式。随着经济的发展，低效率的柜台手工记账的方式已不能适应我国银行业的发展。1986 年至 1990 年的“七五”规划期间，初步实现了围绕柜面业务（如存取款等）的业务电子化，抛弃了落后的手工记账方式，第一代 IT 架构进入起步期。1991 年至 1995 年的“八五”规划期间，第一代地区化的分散架构基本完成。第一代架构缺点很明显，大型银行内部以地区为单位划分网络，网点和网点之间的信息独立存储，不互联互通，不同网点之间的信息传输仍需要大量人工参与，信息孤岛现象严重。第一代架构采用的服务器主要是大型机，省级分行都有配备大型机，大型机成本非常高。

#### 1.2.2 第二代架构：大集中架构与竖井式开发（1996 年~2010 年左右）

大约 1996 至 2010 年，以工行首推数据集中为先导，各行将分散在省级分行的数据集中到全国性数据中心，构建起多中心的“大集中”式的架构体系。与之同步集中的不仅是数据和硬件设备，还有全国集中的开发团队和开发人员，各大行纷纷建起了总行直属的全国性开发中心，集中承接主力系统的开发任务。由于新业务发展较快经常出现上新业务就上新系统，“专机专用”的局面，即“竖井式开发”。“竖井式”的 IT 架构缺陷较为突出，主要有：

(1) IT 资源（如服务器、存储等）利用率不高，也占用过多的物理资源（如机房空间、能源等），造成了成本的浪费。

(2) 业务上线时间慢，上线新业务涉及过多资源的部署、配置。

(3) 系统弹性不足，当某系统的业务量快速增加时，系统资源成为瓶颈，带来业务卡顿、甚至使业务失败。

#### 1.2.3 第三代架构，云计算、分布式架构（2011 年至今）

面对“竖井式开发”、“专机专用”的资源极大浪费，虚拟化技术进入银行 IT 人员的视野，该技术主要使 IT 基础资源，如服务器、存储等形成资源池，各业务系统均可按需使用。

从 2011 年至今，一方面，各类金融创新层出不穷，各银行需快速迭代产品以满足客户需求，实现差

异化竞争；另一方面，云计算、大数据、容器等技术逐步成熟并广泛应用，各大银行均主要基于云架构搭建各类分布式应用，以构建高可用、高弹性的各类业务系统，提升业务创新能力及上线速度，实现科技赋能。各大行都努力将部分应用从集中式部署向分布式部署转变（主机下移），形成了银行业务系统独有的集中式（大型机上的集中式架构核心系统）+分布式（云上的分布式架构应用系统）的架构体系。

相比集中式架构，分布式架构具有软硬件成本更低、设备自主可控以及架构体系更灵活等优点。

## 二、行业表现

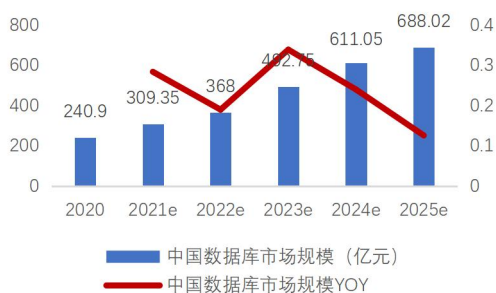
### 2.1 金融信创一马当先，大行率领银行 IT

信创，即信息技术应用核心创新产业，是我国信息化建设全面推进科技自立自强阶段的同词，重点是“国产化替代”。2013 年“棱镜门”事件曝光之后，我国意识到国家数据安全和原创技术的重要性，随即启动去“IOE”（注：以 IBM 为代表的主机、以 ORACLE 为代表的关系型数据库，以及以 EMC 为代表的高端存储设备）和信创产业试点等工作。2018 年至 2019 年期间，在中兴、华为被美制裁等事件催化下，我国政府将信创行业纳入国家战略。随着近期国际环境持续动荡（中美摩擦、俄乌冲突），信创的重要性和必要性尤为凸显。

**党政信创向重点行业延伸，金融信创一马当先。**随着“2+8+N”体系提出，党政信创延伸至行业信创，其中金融行业信创推进最快，机构层面以银行、证券、保险等金融机构为主，技术和产品层面包含金融 IT 基础设施、基础软件、应用软件、信息安全等。随着信创试点范围不断扩大，金融领域落地案例由国有大型银行逐渐向股份制银行、城商行、非银金融机构辐射。2021 年，金融信创在国家政策的保驾护航下进入元年。

**银行业作为金融信创的“先锋部队”，IT 支出规模大，增速提升快，国有大行和大型股份行领跑市场。**从银行、证券、保险细分行业的 IT 支出来看，银行规模最大，在金融信创试点进程中，IT 支出增速最高。其中，银行业 IT 支出规模集中于国有大行和大型股份银行，2021 年中国银行业 IT 投入达到 2300 亿元，其中国有大行投入占比约为 40%，率先展开信创试点。据统计，我国银行 IT 支出增速从 2019 年开始抬头，在 2020 年增长幅度超 40%，2021 年增速为 21.7%。结构上来看，国有大行和大型股份行占据主导，率先发力，高举高打，在 IT 支出规模和增速上均引领金融行业。

图 2 银行业 IT 投入市场规模（单位：亿元）



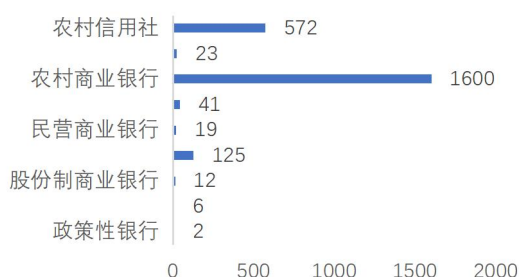
数据来源：wind 数据库、艾瑞咨询

图 3 银行业 IT 解决方案市场规模（单位：亿元）



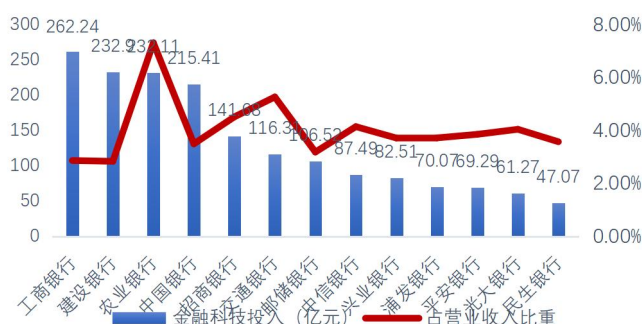
**股份行、中小行、城商行将成为银行 IT 支出的新增长引擎。**2019/2020/2021/2022 国有六大行的 IT 支出总计 716.76/956.86/1074.93/1165.49 亿元。近年来股份行、中小行、城商行等机构 IT 支出占银行业总 IT 投入份额呈逐步提升趋势，但仍远低于其资产份额，预期未来股份行、城商行、中小行的 IT 支出增长将成为银行业 IT 支出增长的新引擎。在银行业竞争逐步同质化和市场化的背景下，商业银行逐渐摒弃粗放追求规模而转向降本增效追求精细化运作和数字化转型之路。国有大行、大型股份行数字化转型相对发力较早，中小行、城商行较为落后。头部大行资金更雄厚和技术更先进，倾向于自建团队，由 IT 厂商输送外包 IT 人才；中小行更依赖科技厂商提供 IT 解决方案，倾向基于外部厂商标准版本产品进行定制改造。随着金融信创的深化，后者将释放更大规模的需求，有望实现国产化替代和数字化转型同步跨越。

图 4 2022 年中国银行业机构数量（单位：个）



数据来源：银监会、wind

图 5 中国各大银行金融科技投入情况（2022 年）



## 2.2 数据库是金融信创的深水区，市场规模逼近千亿

**数据库是信息系统的核心。**数据对于信息系统，好比“记忆系统”对于人，重要的数据都存储在数据库中。用于存储和管理固定格式和结构数据的关系型数据库，主要用于业务数据的存储和计算，数据库在写入和更新数据的过程中，为了保证事务的正确可靠，必须具有 ACID 四大特性：原子性、一致性、隔离性、持久性。同时数据库必须高可用高可靠，系统发生故障后能够快速恢复数据，保障业务连续性。金融是国民经济的命脉，数据是金融企业的核心资产，所以金融行业对数据库的性能、稳定性及安全性有着极高的要求。当前实际情况是大多数国产数据库技术指标无法达到金融行业的安全、稳定、性能、功能的刚性要求，金融行业普遍只在一些非关键业务系统上进行数据库国产化试点，并没有在联网交易型核心业务系统大规模应用国产数据库，数据库信创领域现在仍在起步阶段，国产数据库替代市场潜力巨大。据中国通信院数据，2021 年中国数据库市场规模为 309 亿元，占全球 5.4%，预计到 2025 年将达到 688 亿，复合增长率约 23.4%。

图 6 数据库处于 IT 架构的核心位置

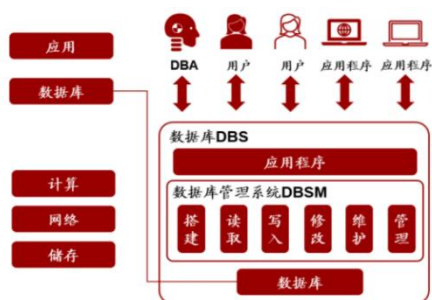


图 7 中国数据库市场规模



数据来源：中国通信院

**数据库国产化程度亟待提升。**全球来看，根据 Gartner 数据，2021 年全球前六家数据库厂商营收市场份额高达 81%，呈寡头垄断局面，中国自主品牌数据库厂商的全球市场占有率几乎可以忽略不计。无论是覆盖规模还是数据库知识产权归属，我国的占有率都是较低的。

**国内自主掌握数据库内核技术的数据库厂商稀缺。**数据库作为基础软件，其特点是投入大、产品研发周期长。为了走捷径，国内普遍存在基于美国开源数据库 MySQL 和 PostgreSQL 二次开发的国产数据库厂商，本质上这些国产数据库厂商并不掌握数据库核心技术，无法改动美国开源版数据库内核的计算引擎和存储引擎。这将会带来经济赔偿、代码断供、数据泄露等风险。目前，完全自己掌控数据库内核技术以及源代码的中国自主品牌数据库公司，目前十分稀缺。

**国产数据库与海外数据库仍存在一定差距。**从目前国内数据库整体实力来看，因分布式技术的引入，在数据容量、吞吐量等方面已经与海外产品接近，但在兼容性、稳定性、性能、生态存在差距。

## 2.3 数字化转型、人民币数字化“双数”齐驱，商业银行改造需求大

我国数字人民币发展持续提速，用户、场景、交易量增长迅猛。2022 年，以“红包/消费券”和“典型应用”为发力点，试点城市和地区的数字人民币已经被广泛应用于金融、保险、政务、交通、校园、文旅等诸

多场景，维度也从线上拓展至线下，从 C 端延伸到了 B 端和 G 端。在未来数字人民币推广普及过程中，投放层和流通层银行的扩容的确定性极高，相关银行系统的升级改造为银行 IT 厂商带来巨大的业务增量，头部银行 IT 厂商有望从试点到推广全程受益。

数字化转型是银行降本增效必由之路，各银行在战略层面主动融入金融科技，并从“科技赋能”升级至“科技引领”。底层逻辑是金融机构积极拥抱金融科技，推进数字化转型。2022 年 1 月 4 日，央行印发《金融科技发展规划（2022-2025 年）》，提出八大重点任务，推动我国金融科技从“立柱架梁”全面迈入“积厚成势”新阶段，力争到 2025 年实现整体水平与核心竞争力跨越式提升。

## 三、竞争格局

### 3.1 中国银行 IT 竞争格局

现阶段我国的银行 IT 的竞争呈现出以银行 IT 供应商主导，银行金融科技子公司、互联网公司入局的格局。

#### 3.1.1 第三方银行 IT 供应商

现阶段，第三方银行 IT 供应商加速布局自身产品线类别，构建完整的解决方案，自身技术的壁垒持续提高。头部厂商开始构建统一技术底座，拓宽产品线架构，并逐渐完成国产化适配，后续行业的集中度有望提升。长亮科技、神州信息等头部核心 IT 系统供应商针对分布式架构推出配套的解决方案，这类公司将受益于核心系统替换需求的提升。

#### 3.1.2 银行科技子公司

银行科技子公司已经成为银行 IT 市场上的重要力量。2015 年 11 月，兴业银行成立金融科技子公司兴业数金后，各家国有大型商业银行、全国性股份制银行、城农商行紧随其后。其任务主要包括负责母行的 IT 系统建设、服务同业、向其他行业输出 IT 能力。

目前，全国已有 21 家商业银行成立了金融科技子公司，总注册资本高达 78.85 亿元。

表 1 银行系金融科技子公司一览

银行类型	公司名称（子公司名称）
国有银行	工商银行（工银科技）、交通银行（交银金科）、农业银行（农银金科）、中国银行（中银金科）、建设银行（建信金科）
股份行	兴业银行（兴业数金）、平安银行（金融壹账通）、招商银行（招银云创）、光大银行（光大科技）、民生银行（民生科技）、华夏银行（龙盈智达）、浙商银行（易企银）、浦发银行（浦银金科）、中信银行（中信金科）
城商行	北京银行（北银金科）、廊坊银行（易达科技）、盛京银行（盛银数科）、厦门国际银行（集友科技）
农商行	深圳农商行（前海金信）
省联社	浙江农信社（浙江农商行数科）、广西农信社（桂盛金科）

资料来源：各银行官网

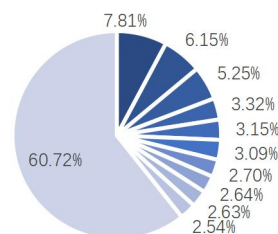
银行系金融科技子公司能够有效协助母行拓展市场资源，依托开放的技术平台形成产业生态，并且拥有来自母行的订单、人才、资金支持，承继银行声誉和客群方面的资源优势。但各家公司金融服务本身的技术内核和潜在覆盖领域高度重合，且银行系金融科技子公司成立大多为高层强力推动，非市场化行为。

#### 3.1.3 互联网企业

阿里、腾讯、华为等互联网企业借助自身分布式架构的经验与云端服务器部署与资源的优势参与银行 IT 竞争，并通过投资、入股、合作的方式与传统银行 IT 厂商形成联系。

截至 2022 年底，阿里的合作伙伴包括恒生电子、万国数据、袋鼠云、众安保险；腾讯的合作伙伴包

图 8 2021 年中国银行业 IT 解决方案市场竞争格局



■ 中电金信 ■ 宇信科技 ■ 神州信息 ■ 天阳科技 ■ 软通动力 ■ 长亮科技  
■ 润和软件 ■ 信雅达 ■ 慧同科技 ■ 科蓝软件 ■ 其他

数据来源：赛迪顾问



括长亮科技、东华软件、北明软件、中科软科技、信雅达、屹通信息、神州新桥、银信科技；华为的合作伙伴包括华通互惠、中软国际、长亮科技、迪蒙网络。

### 3.1.4 竞争格局分析

一方面，银行科技子公司与第三方银行 IT 关系虽然存在竞争关系，但是合作依然是主导。由于第三方银行 IT 供应商长期从事 IT 解决方案业务，相比银行系金融科技子公司，具有更为明显的乙方思维，可以为客户提供更为定制化的解决方案，银行科技子公司在取得项目总包之后，具体实施依然需要依托银行 IT 厂商合作完成，在双方通过合作，产生更大效益。

另一方面，腾讯云、阿里云等互联网公司通常选择与银行 IT 厂商合作建设系统，推广自身的云基础设施或数据库等基础设施是其主要目的，故对市场格局没有大的直接影响。

因此，我国现阶段银行 IT 产业仍然以第三方银行 IT 供应商主导，银行金融科技子公司、互联网公司对市场格局的影响有限。因此，下文从第三方银行 IT 供应商中选取了三家企业，进行核心企业竞争格局分析。

## 3.2 核心企业竞争格局

### 3.2.1 宇信科技

#### （一）基本情况

宇信科技是业务结构及客户结构发展最为均衡的银行 IT 龙头之一，致力于成为全面领先的金融科技赋能者，为金融机构提供 IT 咨询规划、软件产品、解决方案和实施等金融科技服务和产品，满足客户数字化转型的不同需要，与产业伙伴合作打造金融 IT 生态圈。

#### （二）主营业务

公司目前主营业务分为三类，包括软件开发及服务、系统集成销售及服务以及创新运营业务。软件开发及服务是公司业务稳健增长的压舱石，主要包括数据类产品、信贷类产品、监管产品、渠道产品；创新运营业务是公司的未来的增长引擎，主要包括宇信金融云、网贷运营、智慧网点运营、风控运营、场景金融运营等业务；系统集成销售及服务包括咨询服务、用户体验与设计、应用开发服务、测试服务、运维服务、系统增值服务。

#### （三）竞争力分析

**国内金融科技解决方案市场的领军者。**公司专注聚焦以银行为主的金融机构为主要服务对象，产品和解决方案全面覆盖业务类、渠道类、管理类和互联网金融服务类解决方案，并始终保持在网络银行、信贷管理、商业智能、互联网贷款、风险管理等多个细分解决方案领域的领先地位。

**软件开发及服务业务稳步增长，开拓海外创新运营业务。**公司软件开发及服务业务呈稳步增长态势，2022 年软件开发业务收入实现 31.47 亿元，同比增长 10.03%。此外，海外创新运营业务项目的成功上线，将为将来的收入增长打下坚实基础。

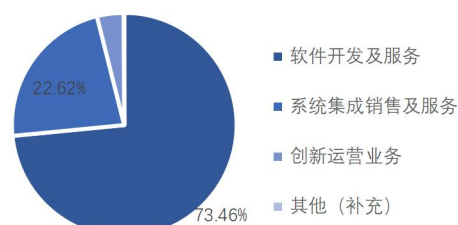
**深化金融信创并取得典型案例成果。**2022 年公司全系产品全面扩大和信创领域国内厂商的适配工作；生态合作伙伴数量从 2021 年的 20 多家提升到 2022 年近百家，全面覆盖信创能力的所有产品线；公司监管报送产品与业界头部信创基础软、硬件厂商形成了全栈信创的联合解决方案，实现了政策性银行典型客户场景项目落地。

#### （四）财务情况

##### 1. 营业收入及结构

宇信科技近五年业绩稳健增长，但受新冠肺炎疫情影响，增长率整体呈下降趋势。公司软件开发及服务业务是公司最大的收入来源，近五年的收入占比均在 70%左右。

图 9 2022 年宇信科技按产品分类营

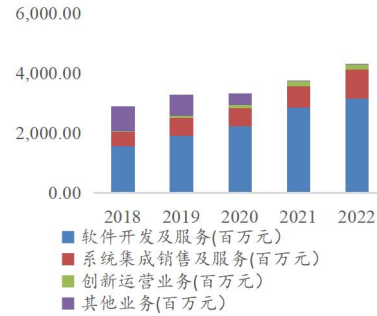


数据来源：东方财富网

图 10 营业收入及其增速对比



图 11 营业收入结构对比



2. 利润情况

公司各项净利润和核心利润波动较大，在 2022 年均出现断崖式下降，究其原因，一是疫情导致业绩下滑，二是非经常性损益下滑。随着疫情的全面开放，未来能尽快恢复原有水平。毛利率稳定在 30%左右，表明该企业在行业中具有高的竞争地位。

图 12 归母净利润及其增速对比

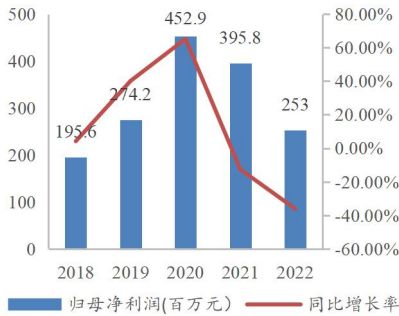


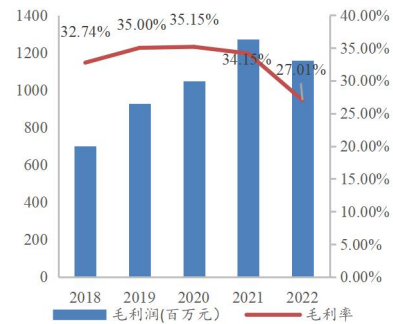
图 13 扣非归母净利润及其增速对比



图 14 核心利润及其增速对比



图 15 毛利润与毛利率对比



3. 期间费用情况

2018-2022 年，公司期间费用规模及期间费用率逐年上升，成本管控能力不断下降。

图 16 各项费用情况对比

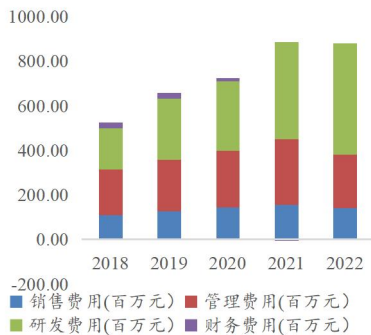
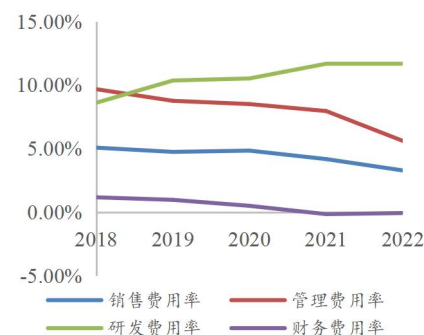


图 17 各项费用率情况对比



### 3.2.2 长亮科技

#### (一) 基本情况

长亮科技创立于 2002 年，2012 年在深圳创业板上市，是国内银行 IT 核心业务系统的龙头，是国内领先的银行 IT 解决方案供应商。2018 年公司与腾讯达成战略合作，共同打造端到端的智能金融云服务，为全球金融机构提供智能金融解决方案。2019 年全球银行平台交易调查报告显示，银行互联网和数字化转型全球调研中，长亮科技位列亚太地区前三甲。

#### (二) 主要产品

##### 公司产品主要分为三大类：第一，数字金融业务

解决方案，包括核心业务系统、信贷业务、信用卡核心业务、渠道业务、互联网金融等；第二，大数据应用系统解决方案，包括数据资产管理体系、数据采集和数据整合建设、有针对性的场景化的数据中台体系和丰富多样的数据应用体系，以及在数字化的六大数据解决方案，公司为金融企业提供了“谋-控-记-量-用”全面价值管理解决方案以及数字化预算、核算、考核、经营分析的方法与工具，帮助商业银行提升管理水平，重塑竞争优势。

#### (三) 竞争力分析

**银行数字金融业务解决方案领先。**公司专注为金融机构提供数字金融业务、大数据业务及全财务价值链业务管理等整体化金融科技应用解决方案，业务模式主要分为解决方案咨询、软件开发、系统集成、运维服务等类型。

**具备金融信创领先实力。**公司具备“咨询+解决方案+落地实施+项目 PMO 管理”一体化服务能力，已成功为平安银行、中信银行等近百家银行的信创项目落地提供强有力的科技支撑，与腾讯共同打造了首个国内银行核心系统软硬件自主可控、首个传统银行核心业务系统全部采用国产数据库的标杆项目。

**海外业务持续拓展。**公司拓展海外业务已进入第六年，在泰国、马来西亚、印尼等东南亚主要国家前 5 名大行中均取得突破，ICORE 核心系统在东南亚市场平均中标率在 25%以上，中标印度尼西亚某银行的数字银行核心项目。

#### (四) 财务情况

##### 1. 营业收入及结构

长亮科技近几年业绩稳健增长，但增长率逐渐下降，主营业务依然发挥重要作用。

图 19 营业收入及其增速对比



图 20 营业收入结构（产品）

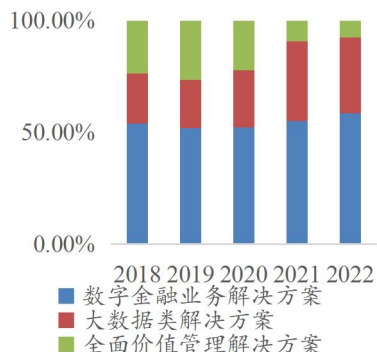


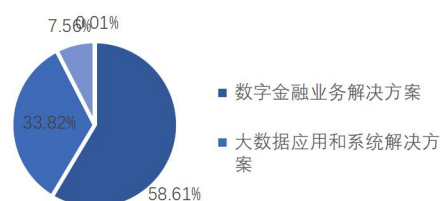
图 21 营业收入结构（业务）



##### 2. 利润情况

公司各项净利润和核心利润波动较大，在 2022 年均出现负增长，一方面是疫情外加非经常性损益波动大；另一方面是长亮科技与大型银行间的磨合的结果。如前所述，长亮科技目前已与头部大行、股份制商业银行、生态合作伙伴有紧密合作，过去一年内中标项目较多。但同时也带来一些弊端。比如业务层面呈现项目验收周期较长、审批流程较长的特点，短期未能在公司收入端体现出成果。毛利率逐年下降，竞

图 18 2022 年长亮科技按产品分类营业收入占比



数据来源：东方财富网

争地位受到挑战。

图 22 归母净利润及其增速对比

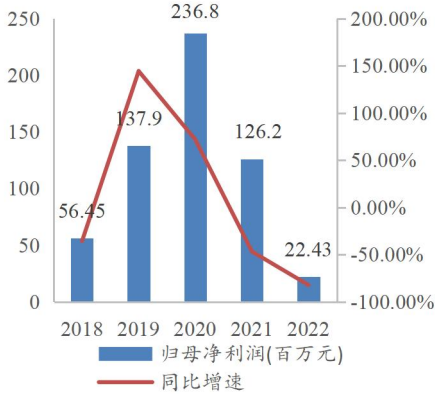


图 23 扣非归母净利润及其增速

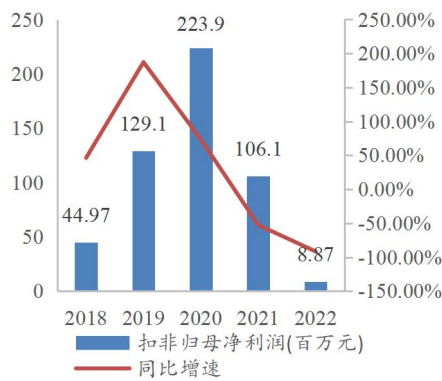


图 24 核心利润及其增速对比

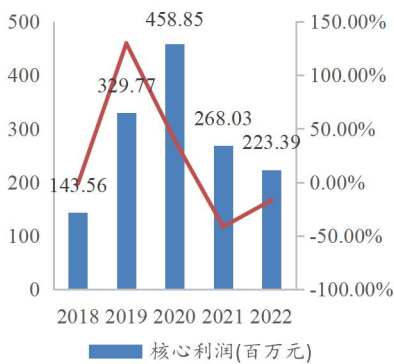


图 25 毛利润与毛利率对比



### 3.费用及费用率情况

2018-2022 年，期间费用规模及费用率逐年下降，成本管控能力不断上升。

图 26 各项费用情况对比

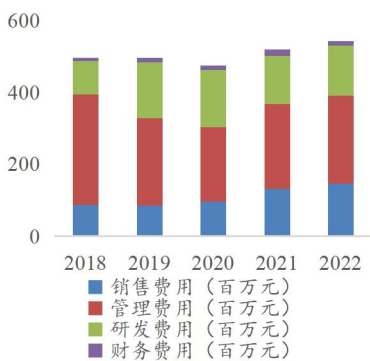
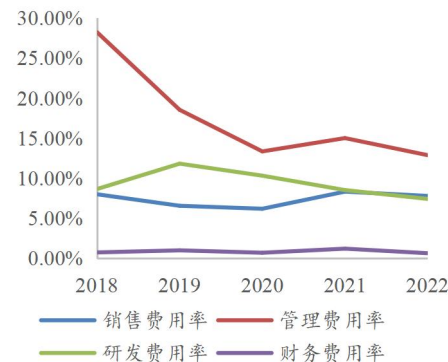


图 27 各项费用率情况对比



### 3.2.3 神州信息

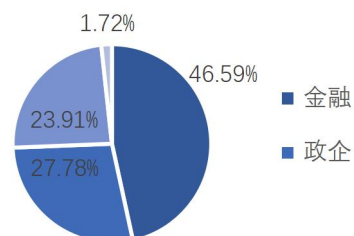
#### (一) 基本情况

神州数码信息服务股份有限公司（简称：神州信息）。四十年来神州信息坚持自主创新、打磨核心技术，拥有知识产权及专利 1992 项和八大金融产品族覆盖超过 300 款金融软件产品。

#### (二) 主要业务

一方面，神州信息以“数字技术+数据要素”融合创新，提供场景金融、数据资产、数字金融、云+信创四大业务。另一方面，神州信息涉猎的行业较广，收入

图 28 2022 年神州信息按行业分类营业收入占比



来源较多样化。在以金融行业为主要营收来源的同时，布局政企、运营商行业数字化业务。在政企数字化领域，公司在多省市建设了信创云、政务云办公平台、数据采集平台，帮助海南进行税务风险防控等；在运营商领域，公司积极参与全国 5G 建设，保障 5G 网络成功部署，网络优化集中采购中标情况符合预期。

### (三) 竞争力分析

**国内领先的金融科技企业。**公司持续聚焦金融科技战略，发力金融信创、场景金融等核心业务，赋能金融及各行业数字化转型。2021 年公司市场综合排名继续保持了整体排名前三甲的领先地位，在核心业务、渠道管理、开放银行解决方案的细分市场中蝉联摘冠。

**拥有全面的金融科技产品、服务。**公司已形成“八大产品族+咨询服务”，可以全面支撑银行客户对关键业务进行高效能处理；三农、中小微企业、数字人民币应用等场景业务持续获得应用落地与规模增长。

**金融信创具备领先优势。**公司已完成与超过 20 款主流国产数据库的适配工作，并基于核心业务系统，与华为、腾讯、飞腾、兆芯、阿里 5 条路径实现了全栈国产化基础软硬件适配，全面满足各类型商业银行对核心业务系统高性能、高稳定性、高可靠性的金融级应用。

### (四) 财务情况

#### 1. 营业收入及结构

神州信息近五年公司业绩稳健增长，但受新冠肺炎疫情疫情影响，增长率整体呈下降趋势，2019-2022 年的增长率在 20% 上下剧烈波动。公司的核心业务为软件开发及服务业务，近五年的收入占比均在 50% 以上。

图 29 营业收入及其增速对比

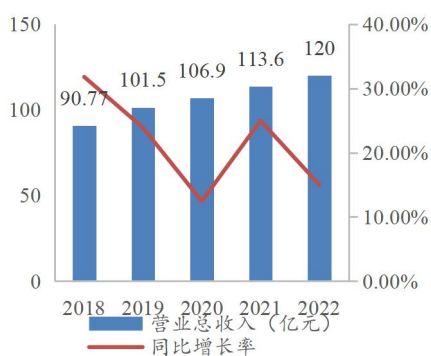


图 30 营业收入结构对比



#### 2. 利润情况

相比公司营业收入的稳定正增长，公司归母净利润及还原后的扣非归母净利润增速波动较大。核心利润规模稳步增长，2022 年业绩下滑的主要原因一是由于疫情影响导致整体业绩下滑；二是因非经常性损益下滑导致。毛利率稳定在 15% 以上，在行业中竞争能力相对较弱。

图 31 归母净利润及其增速对比



图 32 扣非归母净利润及其增速

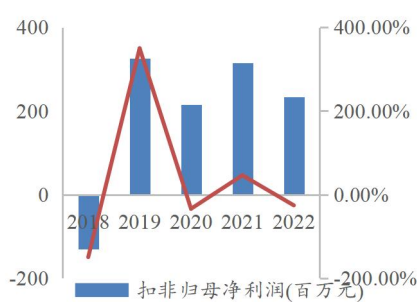
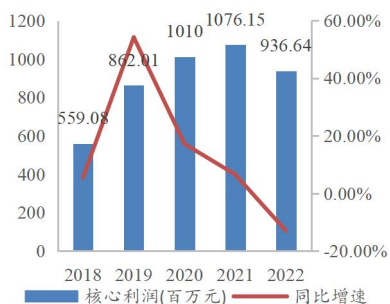


图 33 核心利润及其增速对比

图 34 毛利润与毛利率对比



### 3.费用及费用率情况

2018-2022年，期间费用规模及费用率逐年上升，成本管控能力不断下降。

图 35 各项费用情况对比

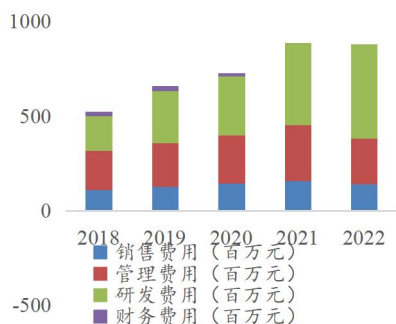
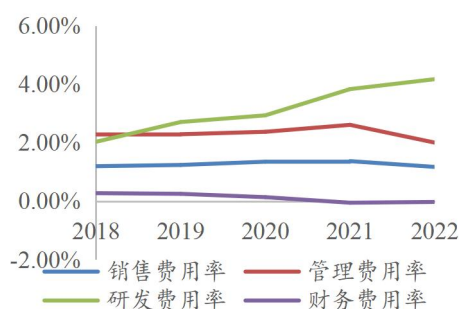


图 36 各项费用率情况对比



## 3.3 核心企业主要指标对比

### 3.3.1 偿债能力对比（资产负债率）

2018-2020年宇信科技、神州信息公司资产负债率显著高于长亮科技，宇信科技近几年资产负债率逐渐降低，与神州信息接近。因此，长亮科技可能存在一定的债务风险。

图 37 资产负债率对比



### 3.3.2 盈利能力对比

宇信科技盈利能力远高于长亮科技、神州信息两公司，具有较大的盈利潜力。

图 38 净利率对比

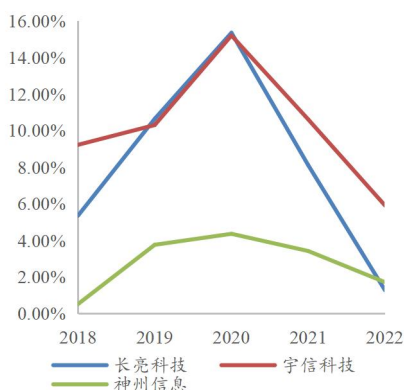
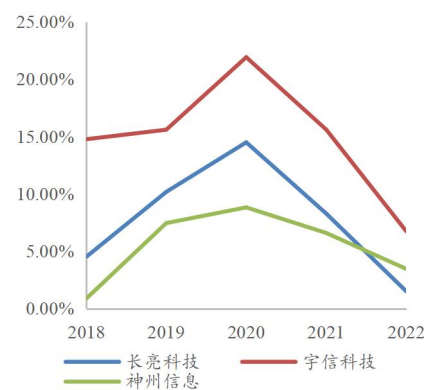


图 39 净资产收益率对比



## 四、投资建议

### 4.1 投资标的介绍

宇信科技是业务结构及客户结构发展最为均衡的银行 IT 龙头之一，致力于成为全面领先的金融科技赋

能者，为金融机构提供 IT 咨询规划、软件产品、解决方案和实施、运维与测试、系统集成、业务运营等形态丰富的金融科技服务和产品，分满足客户数字化转型的不同需要。

## 4.2 盈利预测

### 4.2.1 主要假设

收入增速假设：预计 2023-2025 年收入增速分别为 22.48%、21.68%、20.72%，2020 及 2022 年公司受到疫情反复冲击影响，但随着新冠疫情地全面放开，当前公司复工比例已达正常水平。公司主要产品在市场中占比相对稳定，未来银行 IT 行业高速发展景气度高，公司主要业务未来在整体市场中收益明确。同时公司也是细分市场的龙头，综合来看收入增速前景好。

软件开发及服务：新一轮 IT 投资周期开启，行业 2-3 年高景气能见度高，预计 2023-2025 年软件开发及服务收入增长率高于平均水平，假设同比增长 20.12%、18.34%、17.74%。

系统集成：银行 IT 行业 2-3 年高景气能见度高，预计 2023-2035 年系统集成收入增长率会继续呈现增长趋势，假设同比增长 34%、35%、35%。

创新业务：发展空间广阔，当前收入基数较低，预期未来 2-3 年高速增长，2023-2025 年同比增速 50%、48%、48%。

毛利率假设：预计 2023-2025 年各业务毛利率保持 2019-2021 年平均的水平，则假设 23-25 年毛利率分别为 35%、35%、35%。

表 2 公司各产品收入预测（单位：百万元）

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,981.59	3,726.20	4,284.81	5248.04	6385.81	7708.95
同比增长率	12.44%	24.97%	14.99%	22.48%	21.68%	20.72%
其中：						
软件开发及服务	2,231.73	2,860.25	3,147.46	3780.73	4474.11	5267.82
同比增长率		28.16%	10.04%	20.12%	18.34%	17.74%
系统集成	600.06	699.71	969.07	1239.73	1560.45	1942.29
同比增长率		16.61%	38.50%	27.93%	25.87%	24.47%
创新业务	112.19	164.35	164.73	247.09	365.69	541.22
同比增长率		46.49%	0.23%	50%	48%	48%
毛利润	1048.06	1272.45	1157.40	1817.61	2244.75	2776.76
毛利率	32.74%	35.00%	35.15%	35%	35%	35%

### 4.2.2 盈利预测

按目前政策走向和行业趋势测算，我们预计未来公司业绩有望环比继续增长。预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 52.48 亿元、63.86 亿元和 77.09 亿元，毛利润分别为 18.18 亿、22.45 亿、27.77 亿。综合考虑公司的行业地位、竞争力、业务布局等，我们认为中短期内宇信科技公司有望迎来修复。宇信科技作为银行 IT 龙头之一，其创新及海外业务布局领先，首次覆盖给予“强烈推荐-A”评级。报告后续也会针对银行 IT 行业的可持续发展前景，介绍可持续投资性。

## 五、可持续投资

### 5.1 数字人民币+信创双轮驱动，市场高景气度有望持续

#### 5.1.1 金融信创试点进入深水区，软件改造需求持续提升

政策上，金融 IT 国产化试点进入深水区，自 2014 年银监会即发布 39 号文即对金融机构自主可控技术应用占比做出明确规定；后不断有央行、发改委发文推动行业信创发展，全面推广在即；技术上，金融业软硬件设施已实现自主可控；从办公系统到核心均支持全面国产化。因此我们认为金融信创有望加速全

面铺开。其中软件在从办公系统演绎到业务系统的改造过程中，公司有望全程参与受益。

### 5.1.2 数字人民币推广，系统改造需求扩张市场上升空间

数字人民币试点纵深推进，冬奥拉开大型应用序幕，全面推行可期。自 19 年开始，数字人民币进入到加速发展的阶段，数字货币在全国五座城市开启试点，在冬奥会等重点场景落地应用，也与支付宝、美团等公司合作共同研发测试数字货币，全面推行指日可待。

数字人民币的推行将有效推动金融 IT 解决方案需求增长。我们对系统中关键的建设改造点进行了梳理，确认改造需求包括央行主导开发的发行层；以金融科技供应商与信息技术服务商主导开发的投放层；与面向 B 端与 C 端应用改造的流通层。改造需求自上而下，覆盖了金融 IT 的整个系统。因此我们认为数字货币的推行将有效拉动 IT 解决方案需求高增。

### 5.1.3 长期投资建议

在前述信创工程实施、数字人民币推广的背景下，我们认为未来 3-5 年内行业将迎来可持续，高增速的增长。国内的银行业 IT 投入规模将稳步增长，保持 24.5% 的复合增速。考虑信创建设与数字货币推广应用的需求在未来 3 年内会持续存在，我们认为 23-25 年期间银行 IT 解决方案将保持 25% 的复合增长率。

因此，从长期投资角度来看，重点推荐积极开展数字人民币和信创应用的企业：**【宇信科技】**、**【信安世纪】**、**【长亮科技】**、**【京北方】**、**【科蓝软件】**、**【南天信息】**。

## 5.2 海外业务市场相对“蓝海”，银行 IT 业务未来大有可为

### 5.2.1 东南亚银行 IT 市场空间广阔

东南亚国家银行 IT 系统主要由欧美核心厂商及本地厂商提供，银行 IT 核心系统建设落后，受到互联网经济的冲击。东南亚银行 IT 老牌厂商主要参与者有：Silverlake、TaTa、Infosys、Temenos、Oracle 等。其中 Silverlake、TATA、Infosys 为亚洲厂商，其余均来自欧美。东南亚银行 IT 投资建设同样具有周期性。受互联网经济的冲击，传统落后的东南亚银行 IT 面临加速替换的形势，释放巨大的银行 IT 改造需求。

### 5.2.2 互联网金融服务缺口驱动东南亚银行 IT 改造

据报告显示：东南亚已成为世界上最活跃的移动互联网用户的所在地，共有 3.6 亿互联网用户，但同时，东南亚的金融服务渗透率较低。在东南亚将近 4 亿成年人中，只有 1.04 亿人拥有充分的银行存款并能够全面享受金融服务。有 9800 万人认为银行账户资金不足，信贷、投资和保险渠道不足，有 1.98 亿人没有银行账户。高互联网普及率与低金融服务渗透率的叠加将促使东南亚市场的金融服务向互联网金融服务转型。而现有银行 IT 系统无法支撑互联网金融业务高并发的特征，银行 IT 系统亟需改造。

### 5.2.3 竞争格局相对蓝海，中国厂商大有可为

面对银行数字化转型要求，国内银行 IT 厂商更具竞争优势。一方面，国内银行 IT 厂商相对于欧美金融 IT 巨头有价格优势。另一方面，国内 IT 厂商提供的银行信息化解决方案相对 IBM、FIS、Silverlake 等竞争对手有较为明显的后发优势，国内 IT 厂商可以为客户提供同时支撑传统金融业务与互联网金融业务的整体解决方案，帮助客户迅速适应互联网化转型。

### 5.2.4 长期投资建议

从长期投资角度来看，重点推荐具有广阔海外市场业务的企业：**【宇信科技】**、**【神州信息】**、**【科蓝软件】**、**【长亮科技】**、**【博彦科技】**、**【安硕信息】**。

## 5.3 创新运营业务发展空间广阔

### 5.3.1 银行加速数字化转型，赋予公司创新运营业务更多想象空间。

目前银行数字化转型正从零售板块向所有板块扩散，这意味着银行 IT 公司未来的创新运营业务不会局限在银行的零售转型。对于公司来说，每个“金融+生活场景”都将成为新的创新运营业务增长点。公司计划未来在不同的应用场景整合更多的生态合作伙伴。

### 5.3.2 5G 赋能银行智能化、开放化、虚拟化进程，为公司带来创新业务新机遇。

在应用场景方面，5G 将为商业银行网点带来深刻变革，推动银行服务向便捷化、远程化、开放化、



智能化发展。智慧网点、虚拟银行、开放银行等新应用场景将为传统商业银行转型注入强大动力。同时，业务类型的增加、业务模式的升级也将为银行系统带来进一步更新需求，利好银行 IT 业头部公司。

### 5.3.3 长期投资建议

从长期投资角度来看，重点推荐具有创新潜力的企业：**【宇信科技】**、**【软通动力】**、**【神州信息】**、**【法本信息】**、**【科蓝软件】**。

## 六、风险提示

### 6.1 金融信创落地不及预期

金融信创的落地受政策影响较大，目前相关政策的执行节奏并不明确，金融信创的落地存在不及预期的可能，进而导致银行 IT 系统改造需求不及预期。此外，公司正在积极发展创新业务，加速布局云计算，若后续拓展不及公司预期，可能对公司后续发展造成一定影响。

### 6.2 银行 IT 投资不及预期

银行的 IT 系统建设存在一定周期性，因此银行 IT 投资也存在一定周期性。企业以服务大中型银行客户为主，若客户 IT 投资不及预期则公司传统软件业务将受影响。

### 6.3 创新业务商业模式不清晰

目前公司创新运营业务的盈利模式整体还在探索之中，未来能否长期突破传统软件业务的商业模式尚无法判断，若创新业务持续投入但没有或者很少有产出，则公司盈利将受影响。

### 6.4 政策风险

一方面，海外银行 IT 市场受当地政策监管，政策的波动将导致公司海外市场开拓面临一定政策风险。另外，监管政策发生变化也会产生风险。公司所处金融 IT 行业受金融机构业务开展情况影响较大，若对金融行业的运营监管收紧，则金融机构对金融 IT 的建设运营需求可能降低，进而影响公司业务量。

### 6.5 行业竞争加剧

一方面，由于外部需求变化较快，资本市场 IT 行业会涌现一批新的创业公司，IT 公司会扩张自身原有的业务边界，竞争环境的变化可能会为公司未来发展同时带来机遇及挑战。另外，公司处于快速发展阶段，且所处行业为人才密集型行业，各公司都在大力招揽人才，市场人才竞争加剧，若公司出现技术人员流失和招聘进度缓慢，将对公司经营产生影响。

### 6.6 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险

报告中一些宏观层面、行业层面的数据为去年、前年时期的公开数据，相关行业信息可能已发生较大变动，存在因信息滞后或更新不及时的风险。

## 附录

附录一：2022 年中国银行 IT 行业上市公司基本信息及营收表

公司简称	上市时间	2022 年营收（亿元）	2022 年归母净利润（亿元）
软通动力 (301236.SZ)	2005 年 11 月 04 日	191.0	9.733
神州信息 (000555.SZ)	1996 年 11 月 18 日	120.0	2.065
南天信息 (000948.SZ)	1998 年 12 月 21 日	85.67	1.371
博彦科技 (002649.SZ)	1995 年 04 月 17 日	64.79	3.092
恒生电子 (600570.SH)	1998 年 09 月 28 日	65.02	10.91
宇信科技 (300674.SZ)	2006 年 10 月 19 日	42.85	2.53
京北方 (002987.SZ)	2000 年 03 月 20 日	36.73	2.77
天阳科技 (300872.SZ)	2019 年 08 月 09 日	19.75	0.61
长亮科技 (300348.SZ)	2002 年 04 月 28 日	18.87	0.22
信安世纪 (688201.SH)	2001 年 08 月 31 日	6.581	1.639
科蓝软件 (300663.SZ)	1999 年 12 月 01 日	11.76	0.22
法本信息 (300925.SZ)	2006 年 11 月 08 日	35.86	1.296
艾融软件 (830799.京 A)	2021 年 11 月 15 日	6.060	0.52
广电运通 (002152.SZ)	1999 年 07 月 08 日	75.26	8.27

附录二：2020-2025 年利润预测表（单位：百万元）

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,981.59	3,726.20	4,284.81	5,248.04	6,385.81	7,708.95
营业成本	1,933.5	2,453.8	3,127.41	3,354.60	4,116.06	4,978.78
营业税金及附加	13.95	19.54	17.02	18.68	14.57	20.83
销售费用	144.18	155.38	140.48	314.88	383.15	462.54
管理费用	253.36	296.21	240.15	524.80	638.58	770.90
研发费用	313.49	434.86	500.10	787.21	957.87	1,156.34
财务费用	14.68	-5.98	-3.16	7.87	9.58	11.56
信用减值损失	-15.43	-37.42	-20.58	-28.31	-19.42	-24.43
资产减值损失	-5.92	-3.06	-43.64	-10.14	-6.41	-14.20
公允价值变动损益	-0.36	0.87	-14.65	-7.41	-2.94	-8.23
其他收益	35.12	50.80	44.19	58.14	43.63	30.41

资产处置收益	-0.23	-0.02	-0.22	-0.18	-0.10	-0.05
投资收益	156.62	45.59	38.58	56.42	100.42	52.90
营业利润	478.2	429.2	266.5	439.80	582.10	694.40
营业外支出	0.23	1.11	0.13	0.11	0.18	0.20
营业外收入	2.19	0.24	0.03	0.05	0.16	0.09
利润总额	480.14	428.33	266.38	296.99	432.38	492.49
所得税	27.16	33.08	13.28	43.90	37.13	39.51
少数股东权益	0.08	-0.58	0.12	0.11	0.03	0.07
归属于母公司净利润	452.9	395.8	253	418.00	551.40	661.10

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。

## 重要声明

本报告由瑞信国腾公司编制。报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的。