

宇信科技（300674）公司深度报告

银行 IT 龙头，乘金融信创东风，个贷与出海打开成长空间

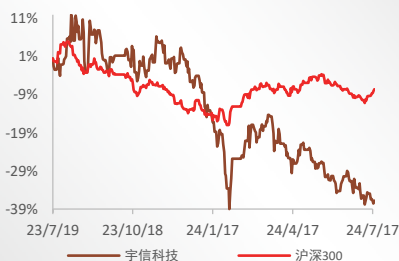
方正证券研究所证券研究报告

强烈推荐（首次）

公司信息

行业	IT 服务 III
最新收盘价(人民币/元)	10.52
总市值(亿)(元)	74.07
52 周最高/最低价(元)	19.00/10.33

历史表现



数据来源: wind 方正证券研究所

相关研究

宇信科技：深耕廿载的银行 IT 龙头。

1、发展历程：银行 IT 解决方案龙头服务商，多细分领域市占率领先。宇信科技 1999 年成立以来，一直以银行为主的金融机构为服务对象；2010 年起公司连续多年在中国银行业 IT 解决方案市场排名领先，始终保持在信贷操作、商业智能、网络银行、渠道管理等细分领域龙头地位。

2、业绩表现：经营稳健，近 5 年净利润年均增长 11%。近年来公司顺应信创东风、数字经济浪潮，实现业务稳步发展，23 年实现营收 52.0 亿元/近五年 CAGR 19%；21-22 年受外部因素影响净利润有所下滑，23 年净利润表现回归正轨，实现净利润 3.3 亿元/同比+29%/近五年 CAGR 11%。

行业趋势：信创、数字化转型加速推进，24-25 年为银行 IT 投入高峰期。

1、行业概况：银行 IT 稳健发展、部分细分赛道景气度维持，竞争格局深化。22 年我国银行业 IT 解决方案规模 648.8 亿元/同比+10%/近十年 CAGR 18%；细分赛道看，银行经营压力下对 IT 投入产出比更看重，近年来与业务相关度较高的信贷系统、互联网信贷、交易银行成为 IT 主要投向。**竞争格局看**，行业参与者众多，不同 IT 公司业务各有侧重、市场格局较为分散；22 年宇信科技银行 IT 解决方案市占率达到 4.36%/位居行业第二。

2、行业驱动：信创、数字化转型加速推进，24-25 年为银行 IT 投入高峰期。**数字化转型方面**，大行为数字化转型主力军，行业波动下 IT 支出强劲，20-23 年国有行、股份行 IT 投入 CAGR 8%、9%；中小银行数字化转型尚处成长期，对于核心系统、渠道系统需求大，有望为银行 IT 市场带来增量。**金融信创看**，金融领域信创建设已从试点推广期迈向全面建设期，头部股份行、国有大行改造量已超三分之一，并启动核心系统替换；而中小银行信创建设加速，推动银行信创渗透率提升、银行 IT 高景气维持。

公司聚焦：业务布局守正出新，个贷不良、出海打开成长空间。

1、产品&客户结构：四大产品线维持行业领先地位，客户结构均衡。**产品端**，公司全面覆盖了信贷类、数据类、渠道类和监管类四大产品线，22 年市占率分别为 3.05%、3.86%、6.33%、4.97%，并在信贷操作系统、网络银行等赛道市占率第一。**客户端**，23 年公司国有大行和股份行、中小银行和农信社、非银及其他客户收入贡献分别为 51%、34%、15%；公司实现对政策行、大型商业银行客户全覆盖，并依托自身在数字化、信创领域积累的标准案例和项目经验，积极开拓中小行和非银机构客户下沉市场。

2、信创优势：信创能力突出，可全面满足金融机构国产化建设需求。近年来在经营压力加大背景下公司保持战略定力，聚焦于信创、大模型等研发投入；23 年研发费用 5.7 亿元/同比+14%/研发费用率 10.9%。同时公司持续提升国产适配能力，23 年底公司完成 333 项产品兼容适配认证，涵盖核心产品线 121 款产品，形成从芯片、操作系统、数据库到应用的全国产化支撑能力；23 年公司信创相关收入 17.2 亿元/近 5 年 CAGR 24%。

3、个贷业务：发力个贷不良蓝海市场，打造增长新驱动。23 年 12 月公司与厦门资管签订战略合作协议，在个贷不良资产领域建立战略合作伙伴关系

系；而宇信科技作为覆盖超 450 家银行的金融 IT 龙头，对于银行个贷业务等经验丰富，并具备大数据、AI 技术能力，有望在资产评估、运营、处置三端为资管机构提供赋能，业务潜力巨大。

4、把握东南亚银行 IT 数字化发展契机，积极拓展海外业务布局。宇信科技始终秉承“一体两翼”战略，2019 年以来持续拓展海外业务、加速东南亚市场跑马圈地；23 年公司海外业务收入 0.12 亿元/较 21 年增长 5 倍，目前在新加坡、柬埔寨、印尼、香港等市场收获较好反馈，后续公司将进一步探索其它东盟国家业务机会，海外市场订单持续落地可期。

给予公司“强烈推荐”评级。预计 2024-2026E 宇信科技营业收入为 56.2、60.2、64.0 亿元，分别同比+8%、+7%、+6%；预计 2024-2026E 公司归母净利润为 3.7、4.1、4.4 亿元，分别同比+14%、+10%、+7%。24/7/18 收盘价对应 2024-2026E 动态 PE 估值为 19.7x、18.0x、16.8x。

风险提示：银行 IT 市场发展不及预期；行业竞争加剧；技术与产品开发质量的风险。

盈 利 预 测 （人民币）

单位/百万	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5204	5622	6022	6404
(+/-)%	21.45	8.03	7.12	6.34
归母净利润	326	372	407	435
(+/-)%	28.76	14.09	9.55	6.91
EPS (元)	0.47	0.53	0.58	0.62
ROE (%)	8.20	8.66	8.71	8.54
PE	22.11	19.68	17.97	16.81
PB	1.80	1.64	1.50	1.38

数据来源：wind 方正证券研究所

注：EPS 预测值按照最新股本摊薄

正文目录

1 宇信科技：深耕廿载的银行 IT 解决方案龙头企业	6
1.1 深耕行业二十余年，成为银行 IT 解决方案龙头	6
1.2 股权结构集中，管理团队经验丰富，百度战略入股带来协同	7
1.3 公司经营稳健，软件业务基本盘稳定，创新业务提供增长新动能	9
2 行业趋势：信创、数字化转型推进，24-25 年为银行 IT 投入高峰期	11
2.1 银行 IT 行业稳健发展，部分赛道景气度保持	11
2.2 银行 IT 参与者众多，近年来竞争格局持续深化	14
2.3 银行信创、数字化转型加速推进，银行 IT 投入维持高位	17
2.3.1 银行数字化转型加速，带动银行 IT 需求增长	17
2.3.2 银行信创建设进入深水区，发展前景广阔	18
3 公司聚焦：业务布局守正出新，个贷不良、出海提供新动能	20
3.1 四大产品线守正出新，维持行业领先地位	20
3.2 大行客户收入贡献稳定，成功经验逐步下沉至中小客户	24
3.3 金融信创能力突出，可全面满足金融机构国产化建设需求	25
3.4 发力个贷不良蓝海市场，打造增长新驱动	28
3.5 把握东南亚银行 IT 数字化发展契机，积极拓展海外业务布局	31
4 盈利预测与投资建议	33
4.1 盈利预测：预计 2024 年净利润同比+14%	33
4.2 投资建议：给予“强烈推荐”评级	34
5 风险提示	34

图表目录

图表 1: 宇信科技重要事件及业务发展时间线.....	6
图表 2: 公司股权结构示意图(截止 1Q24)	7
图表 3: 公司管理层主要情况	8
图表 4: 宇信科技股权激励方案情况	8
图表 5: 公司营业收入近年来保持稳健增长.....	9
图表 6: 23 年公司净利润有所修复	9
图表 7: 近年来公司营业收入占比 (%)	10
图表 8: 宇信科技分业务收入及毛利率情况.....	10
图表 9: 公司毛利率及净利率走势 (%)	11
图表 10: 2015-2023 公司费用率情况 (%)	11
图表 11: 近年来宇信科技人均薪酬及人均创收 (万元)	11
图表 12: 我国银行 IT 解决方案市场规模持续增长.....	12
图表 13: 近年来我国上市银行经营压力增大.....	12
图表 14: 我国银行净息差持续下行 (%)	12
图表 15: 22 年我国银行 IT 投资市场规模回升 (亿元)	13
图表 16: 我国银行 IT 投资结构	13
图表 17: 我国银行 IT 解决方案分类情况.....	13
图表 18: 2022 年我国银行 IT 细分市场规模占比情况	14
图表 19: 我国银行 IT 部分细分赛道规模及变化情况.....	14
图表 20: 2022 年我国银行 IT 解决方案细分市场竞争格局及市占率情况	15
图表 21: 2022 年我国银行 IT 行业竞争格局情况 (%)	16
图表 22: 宇信科技在银行 IT 多个细分解决方案市占率靠前.....	16
图表 23: 近年来相关政策持续落地鼓励银行数字化转型.....	17
图表 24: 我国各类型银行 IT 投入占比情况 (%)	18
图表 25: 我国六大行及部分股份行 IT 投入情况 (亿元)	18
图表 26: 金融信创发展历程	19
图表 27: 金融信创试点路径	19
图表 28: 2023 年部分银行信创改造系统目标及剩余改造套数	20
图表 29: 2021 年各类银行信创项目数量占比 (%)	20
图表 30: 我国金融信创采购中标产品占比分布情况 (%)	20
图表 31: 宇信科技业务版图布局	21
图表 32: 宇信科技银行 IT 业务线布局完善.....	21
图表 33: 宇信科技信贷操作系统解决方案收入及市占率.....	22
图表 34: 近一年以来公司数据产品线持续中标大订单 (部分)	22
图表 35: 宇信科技数据产品线主要产品及解决方案.....	23
图表 36: 宇信科技国产化统一监管报送解决方案.....	24
图表 37: 宇信科技营收不同行业占比情况.....	24
图表 38: 2023 年宇信科技软件业务客户结构	24
图表 39: 近年来公司中小银行和非银金融机构客户持续增长.....	25
图表 40: 宇信科技研发费用及费率情况.....	25
图表 41: 2023 年宇信科技员工专业构成和教育程度	26
图表 42: 宇信科技产品国产化适配情况.....	26
图表 43: 宇信科技提供六大信创能力.....	26
图表 44: 宇信科技提供“七项解决方案、八项专业平台、九项特色服务”的信创服务矩阵.....	27
图表 45: 宇信科技合作伙伴生态圈.....	27

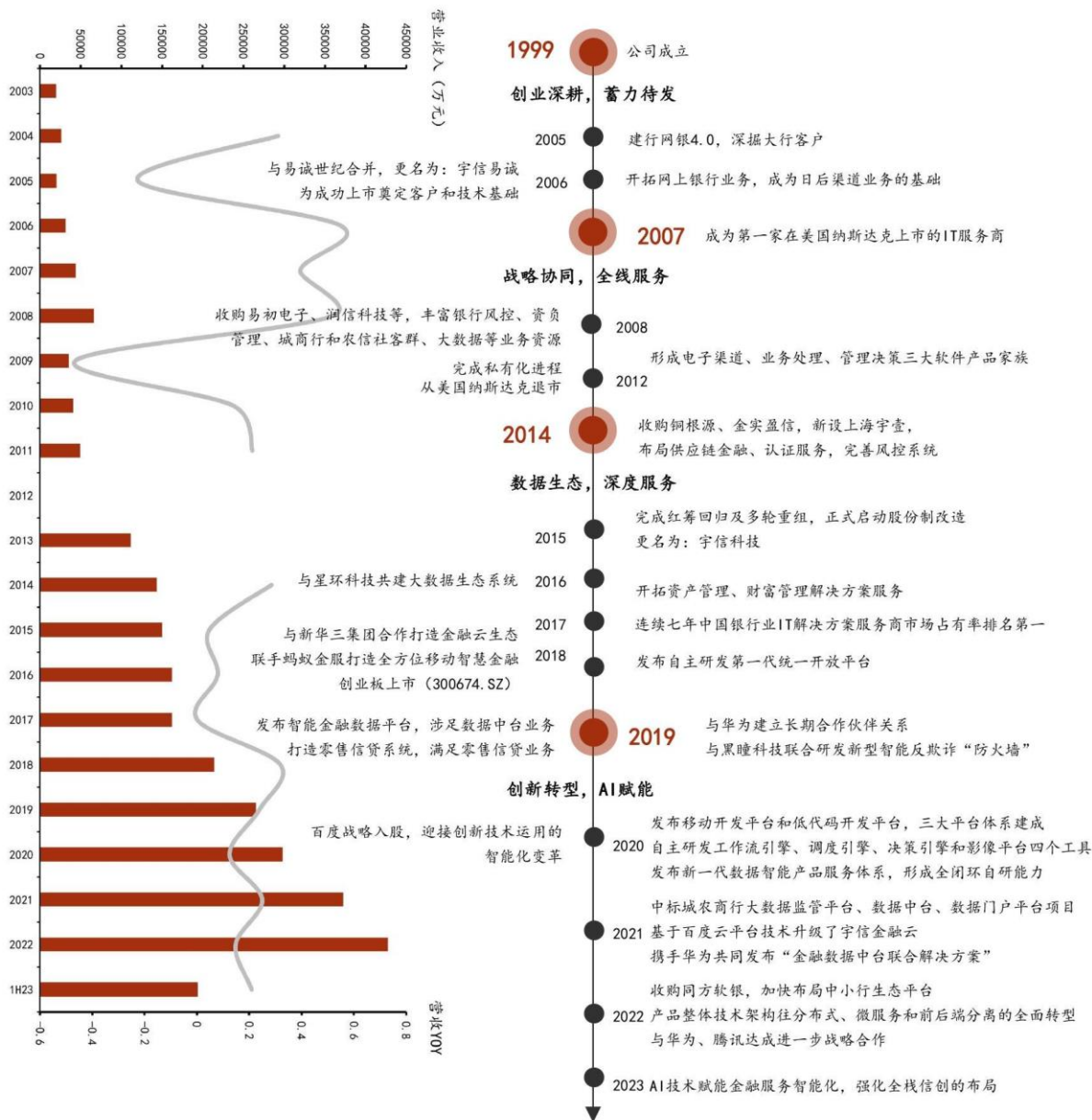
图表 46: 宇信科技战略投资布局情况.....	28
图表 47: 近年来宇信科技集成业务收入高增.....	28
图表 48: 近年来宇信科技打造多个金融信创标杆案例.....	28
图表 49: 我国不良贷款余额规模估算(万亿元).....	29
图表 50: 近年来不良资产管理行业监管政策持续落地.....	29
图表 51: 宇信科技近年来持续完善贷后管理产品体系.....	30
图表 52: 科技公司在个贷不良业务的评估、运营、处置三端提供赋能.....	31
图表 53: 近年来东南亚数字金融服务市场规模持续增长.....	31
图表 54: 宇信科技海外业务发展历程.....	32
图表 55: 宇信科技海外业务布局	32
图表 56: 宇信科技海外业务收入稳步增长.....	32
图表 57: 营业收入分项目预测(百万元).....	33
图表 58: 财务报表核心指标预测	34
图表 59: 可比公司估值情况(截止 2024/7/18)	34

1 宇信科技：深耕廿载的银行 IT 解决方案龙头企业

1.1 深耕行业二十余年，成为银行 IT 解决方案龙头

宇信科技深耕银行 IT 领域二十余年，目前我国银行 IT 解决方案领军企业。自 1999 年公司成立以来，公司一直将以银行为主的金融机构作为服务对象，主要为金融机构提供 IT 咨询规划、软件产品、解决方案和实施、系统集成等形式丰富的 IT 服务。2010 年起，公司连续多年在中国银行业 IT 解决方案市场排名领先，始终保持在信贷操作、商业智能、网络银行、渠道管理、渠道合规等多个细分领域的龙头地位。

图表1:宇信科技重要事件及业务发展时间线



资料来源：公司官网，公司年报，方正证券研究所

复盘公司二十余年发展历程，公司共经历了初创期、发展期、腾飞期、创新突破期四个发展阶段。

第一阶段：峥嵘创业风雨路（1999-2006）：宇信科技于1999年成立，2000年正式进入银行与软件服务市场，2001年成为IBM在中国最大的五个服务提供商之一；2006年宇信鸿泰与易诚世纪合并并更名为北京宇信易诚科技有限公司，进入中国银行业信息技术服务商前五名。

第二阶段：高速发展快车道（2007-2012）：2007年公司成功在纳斯达克上市，成为第一家在美国纳斯达克上市的中国IT服务商，并完成了对瑞阳佳信、易初电子、润信科技等公司收购，进一步拓展公司城农商行客户；2010年公司在银行业IT解决方案服务商市场排名第一，2012年公司完成私有化进程并从美国纳斯达克退市。

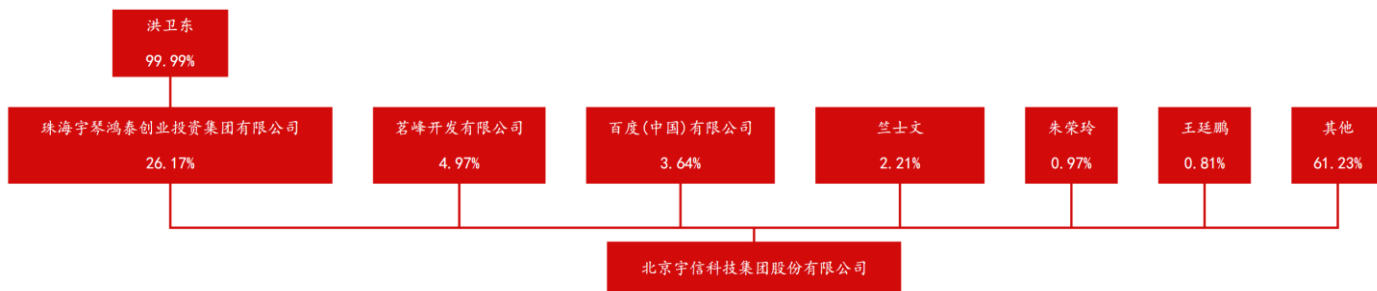
第三阶段：二次腾飞迎新生（2013-2018）：2014年宇信科技通过控股和参股的方式收购铜根源、宇信金实、宇信启融、北京优迪等知名公司，进一步完善金融IT业务布局，2015年公司正式更名为宇信科技；2016年公司进一步加强深度业务布局，与星环科技签署合作协议、成立航宇金服开拓资产管理等业务。2018年与蚂蚁金服、新华三集团达成战略合作，同年在创业板成功上市。

第四阶段：突破创新盼超越（2019-至今）：2019年公司通过国际软件领域最高级别的CMMI5级认证，并在香港和新加坡设立分支机构，持续增强与华为、NTT DATA和新加坡华侨银行等伙伴的合作；2020年公司获得百度6亿元战略投资，并开始拓展东南亚市场，加大创新业务发展。2023年公司与厦门资管达成合作，积极拓展个贷不良新业务。

1.2 股权结构集中，管理团队经验丰富，百度战略入股带来协同

公司实控人为洪卫东，2020年公司获得百度战略入股。公司控股股东为珠海宇琴鸿泰创业投资集团有限公司，持股比例为26.17%，公司董事长兼总经理洪卫东持有珠海宇琴鸿泰创业投资集团99.99%的股份，为公司实际控制人；第二大股东茗峰开发持股4.97%。2020年1月公司获得百度战略投资入股，目前百度持有公司3.64%的股份，是公司第三大股东。

图表2: 公司股权结构示意图(截止 1Q24)



资料来源: Wind, 方正证券研究所

公司管理层行业经验丰富，多位高管为技术出身。公司董事长洪卫东是清华大学硕士，曾任西科姆有限公司部门经理、北京高伟达科技发展有限公司总经理、北

京宇信鸿泰科技发展有限公司 CEO，2006 年以来任公司 CEO。而公司核心管理团队成员大多在银行、科技行业有多年经验，对于业务情况、行业趋势有深刻了解。

图表3: 公司管理层主要情况

姓名	职务	年龄	主要经历
洪卫东	董事长、 总经理	58	清华大学硕士学历，1994-1997 年任西科姆(中国)有限公司部门经理，1997-1999 年担任北京高伟达科技发展有限公司总经理，1999-2006 年任北京宇信鸿泰科技发展有限公司 CEO；2006 年至今任公司 CEO，现任公司董事长兼总经理。
戴士平	董事、副 总经理	44	宾夕法尼亚大学硕士学历，1999-2002 年任 UBS 投资银行兼并收购部经理，2002-2003 年任四川中小企业投资基金副总裁，2004-2007 年任北京泰鸿投资有限公司副总裁、首席财务官，2007-2009 年任北京博彦科技有限责任公司高级副总裁、首席财务官，2009 年 5 月至今历任公司高级副总裁。
吴红	董事、副 总经理	54	清华大学硕士学历，1993-1999 年任西科姆(中国)有限公司销售部经理，1999-2006 年任北京宇信鸿泰科技发展有限公司高级副总裁，2006 年 6 月至今任公司副总裁，现任公司副总经理。
欧阳忠诚	副总经理	52	东北大学本科学历，2001 年任上海三剪科技有限公司技术总监，2002-2008 年历任宇信鸿泰项目经理、部门经理、总经理，2008 年至今历任公司高级副总裁、首席运营官，任公司副总经理。
郑春	副总经理	55	中国科学技术大学硕士学历，1993-2000 年任西科姆(中国)有限公司部门经理，2000-2006 年任宇信鸿泰部门经理，2006 年至今历任公司部门经理、IT 支持总监、副总裁。现任公司副总经理。
井家斌	副总经理	55	清华大学经济管理学院 EMBA，1999-2003 年任 IBM 中国有限公司项目经理，2003-2004 年任宁夏马斯特投资集团公司总经理，2006 年至今任北京宇信鸿泰信息技术有限公司总经理，现任公司副总经理。

资料来源: Wind, 方正证券研究所

持续股权激励深度绑定员工利益，激发员工积极性。公司于 2020 年 5 月和 2023 年 4 月共进行两次股权激励，激励对象涵盖董事、高管、核心技术人员及业务人员，两次股权激励授予股票数量上限分别为 1400 万股、741 万股，占总股本 3.50%、1.04%。2023 年公司股权激励计划有助于提升公司核心人才粘性、激发员工动力，激励方案业绩考核年度为 2023-2024 年，考核目标分别为：1) 以 22 年营业收入或净利润为基数，23 年营业收入或净利润增长率不低于 15%；2) 以 22 年营业收入或净利润为基数，24 年营业收入或净利润增长率不低于 30%。

图表4: 宇信科技股权激励方案情况

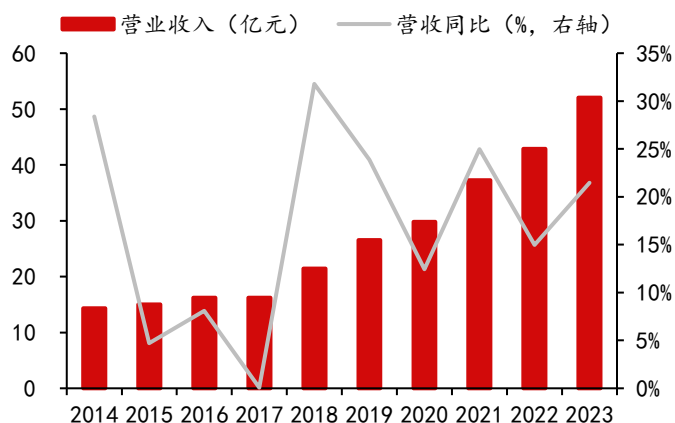
激励方案发布时间	拟授予股票数量 (万股)	授予人数	业绩考核目标
2020 年 5 月	1400	435	第一个解除限售期：以 19 年净利润为基数，20 年净利润增长率 $\geq 15\%$ 第二个解除限售期：以 19 年净利润为基数，21 年净利润增长率 $\geq 30\%$ 第三个解除限售期：以 19 年净利润为基数，22 年净利润增长率 $\geq 60\%$
2023 年 4 月	741	375	第一个归属期：以 22 年营业收入或净利润为基数，23 年营业收入或净利润增长率 $\geq 15\%$ 第二个归属期：以 22 年营业收入或净利润为基数，24 年营业收入或净利润增长率 $\geq 30\%$

资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

1.3 公司经营稳健，软件业务基本盘稳定，创新业务提供增长新动能

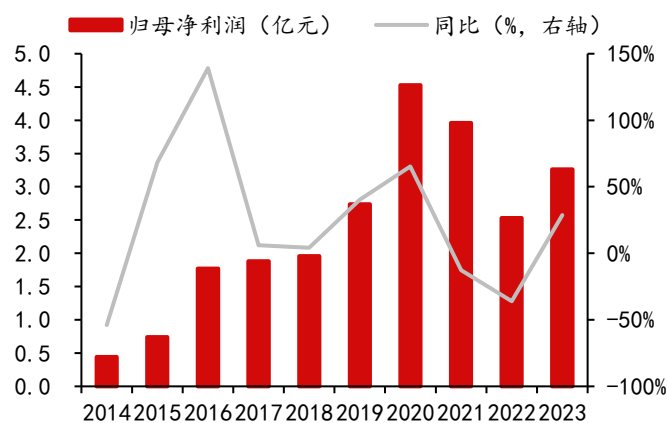
近年来公司营收保持稳健增长，23 年净利润实现底部反转。近年来公司保持银行 IT 领域竞争力和战略定力，顺应信创东风、数字经济浪潮，积极推进信创、人工智能、大数据等技术应用，实现业务稳步发展；23 年公司实现营收 52.0 亿元/同比+21.4%/近五年 CAGR 19.4%。而 21-22 年受疫情扰动、订单交付延迟等因素影响，公司净利润有所下滑；随着外部因素消除、公司净利润表现回归正轨，23 年实现归母净利润 3.3 亿元/同比+28.8%/近五年 CAGR 10.7%。

图表5: 公司营业收入近年来保持稳健增长



资料来源: Wind, 方正证券研究所

图表6: 23 年公司净利润有所修复

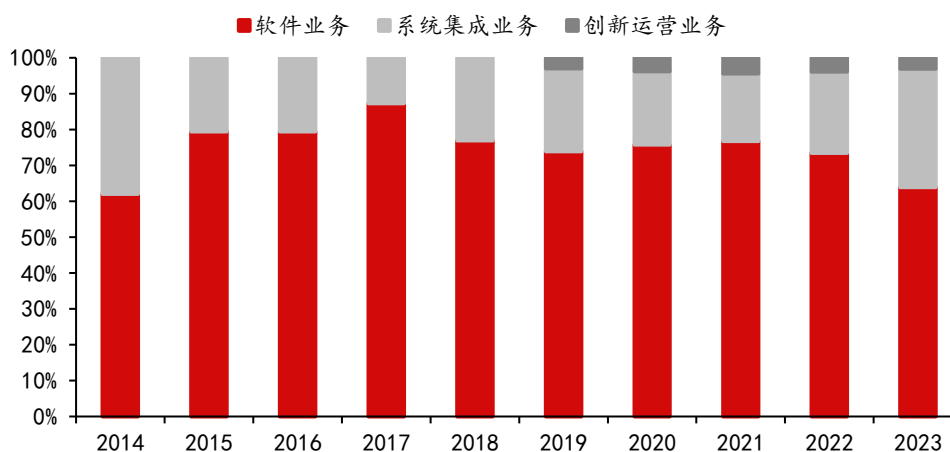


资料来源: Wind, 方正证券研究所

宇信科技布局软件业务、系统集成业务、创新运营业务三大业务板块。1) **软件业务**: 为公司核心业务，主要为金融机构客户提供定制化软件开发服务、技术及运维服务、自有软硬件产品销售等；2) **系统集成业务**: 公司通过提供系统集成服务，满足客户在信息技术应用创新产业的支持、适配、联合开发和应用落地等方面的需求；3) **创新运营业务**: 公司面向中小银行和非银金融机构，为其提供全方位的金融科技运营服务，业务包含网贷运营、智慧网店运营、场景金融运营等。

从业务结构看，软件业务基本盘稳固，信创驱动集成业务占比提升。2023 年公司软件业务、系统集成业务、创新运营业务分别实现收入 33.2、17.2、1.6 亿元，分别同比+5.5%、+77.5%、-4.5%；从结构来看，23 年软件业务、系统集成业务、创新运营业务营收占比分别为 63.8%、33.1%、3.0%，近年来公司系统集成业务占比提升主因金融信创推进加速。

图表7:近年来公司营业收入占比(%)



资料来源: Wind, 方正证券研究所

图表8:宇信科技分业务收入及毛利率情况

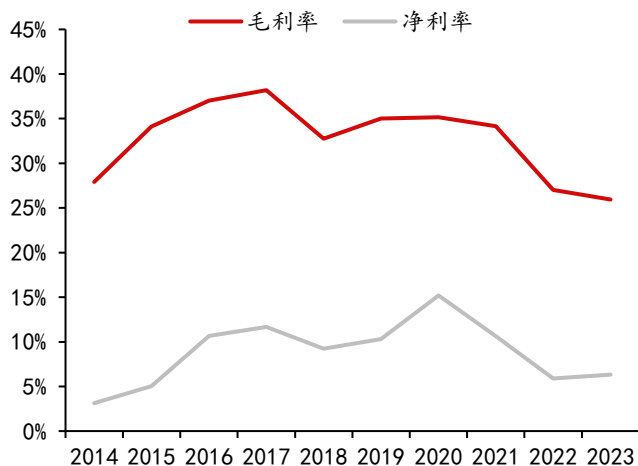
单位: 亿元	2020	2021	2022	2023
营业总收入	29.82	37.26	42.85	52.04
同比增速	12.4%	25.0%	15.0%	21.5%
软件业务收入	22.32	28.6	31.47	33.22
同比增速	17.0%	28.2%	10.0%	5.5%
毛利率	40.18%	37.77%	29.42%	31.13%
营收占比	74.9%	76.8%	73.5%	63.8%
系统集成业务收入	6.00	7.00	9.69	17.20
同比增速	0.6%	16.6%	38.5%	77.5%
毛利率	8.78%	9.77%	9.07%	10.48%
营收占比	20.1%	18.8%	22.6%	33.1%
创新运营业务收入	1.12	1.64	1.65	1.57
同比增速	47.5%	46.5%	0.2%	-4.5%
毛利率	76.78%	74.77%	85.72%	84.13%
营收占比	3.8%	4.4%	3.8%	3.0%

资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

盈利能力看, 21-22 年公司净利率有所下滑, 23 年公司聚焦提升标准化、改进工艺, 推动盈利能力修复。22 年公司净利率、毛利率分别为 5.91%、27.01%, 分别较 20 年下滑 9.29pct、8.14pct, 下滑主因宏观因素下业务实施成本上升、人力成本提升; 23 年公司积极推进项目精细化管理、提升产品标准化程度、改进定制化实施工艺等措施提升业务盈利能力, 推动净利率企稳回升; 23 年公司净利率、毛利率为 6.34%、25.94%, 分别同比+0.43pct、-1.07pct, 毛利率下滑主因公司低毛利的集成业务占比持续提升。

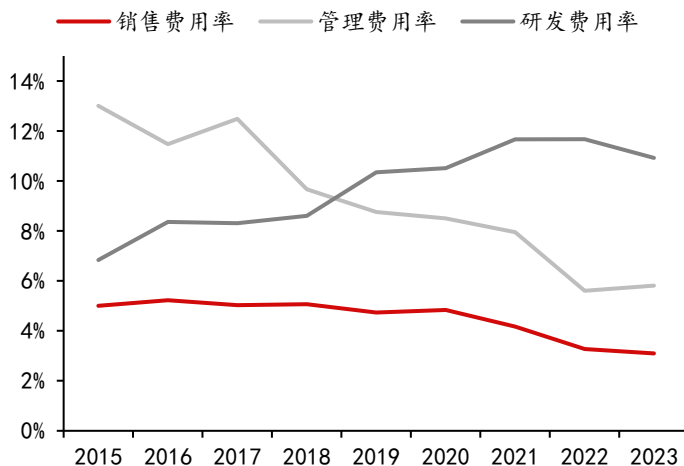
在费用端，公司坚持精细化管理、推动费用结构改善，推动人均创收持续提升。近年来公司积极推进降本增效措施，并采取数字化管理提高经营效率，推动公司销售、管理费率下降；23年公司销售、管理、研发费用率分别为3.10%、5.81%、10.92%，分别较18年-1.97pct、-3.86pct、+2.32pct。得益于公司成本端管控良好，近年来公司人均创收持续提升，23年公司人均创收达到41.5万元/同比+27.2%。

图表9: 公司毛利率及净利率走势 (%)



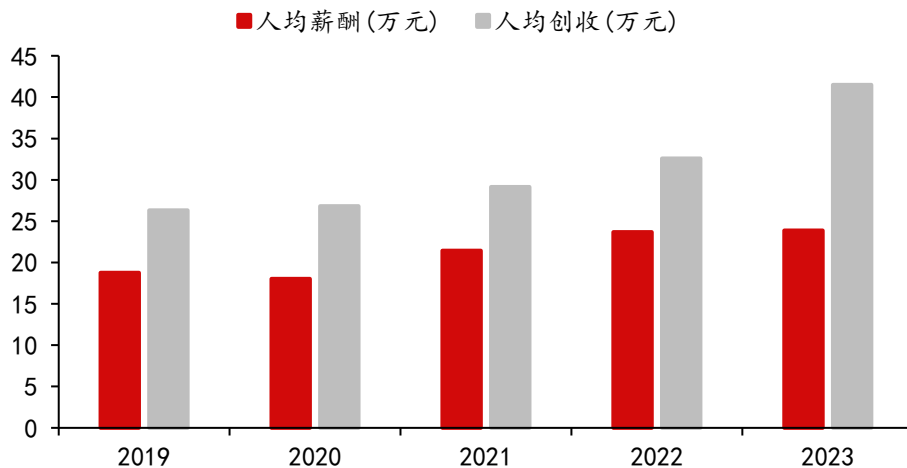
资料来源: Wind, 方正证券研究所

图表10: 2015-2023 公司费用率情况 (%)



资料来源: Wind, 方正证券研究所

图表11: 近年来宇信科技人均薪酬及人均创收 (万元)



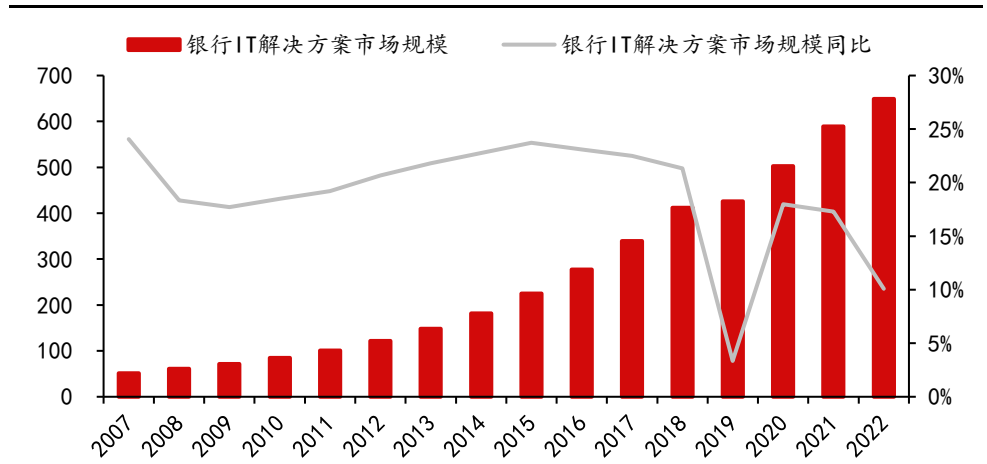
资料来源: Wind, 方正证券研究所

2 行业趋势：信创、数字化转型推进，24-25 年为银行 IT 投入高峰期

2.1 银行 IT 行业稳健发展，部分赛道景气度保持

银行 IT 行业保持稳健增长态势，行业解决方案规模近十年保持 18% 增长。自 20 世纪 80 年代我国银行信息化业务起步以来，随着金融业务电子化、渠道网络化等时代浪潮，我国银行 IT 行业规模持续扩张；近年来金融数字化和智能化浪潮成为金融业务发展新趋势，成为银行 IT 规模扩张新驱动。2022 年中国银行业 IT 解决方案市场规模达到 648.8 亿元/同比+10.1%/近十年年均增速 18.2%。

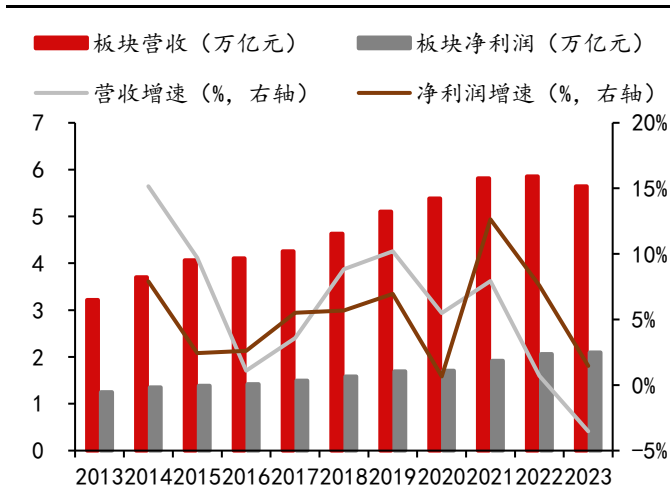
图表12:我国银行 IT 解决方案市场规模持续增长



资料来源: Wind, 方正证券研究所

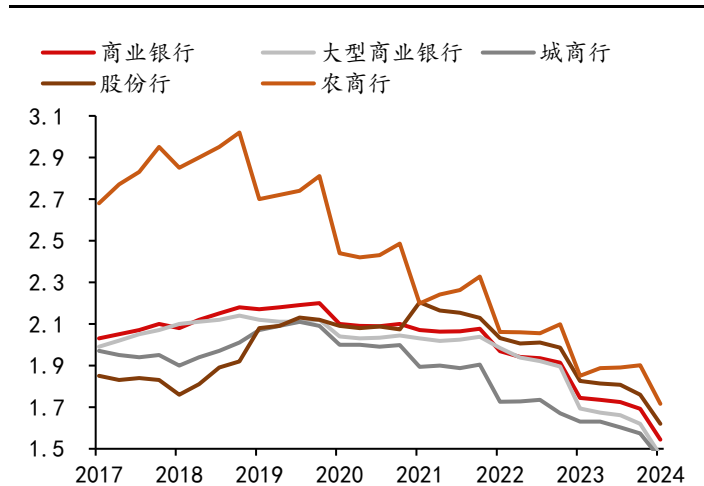
净息差下行趋势下银行经营压力较大, 银行 IT 投资增速放缓。近年来银行营收端压力较大, 资产端利率快速走低、而负债端存款综合利率不降反升, 推动行业息差持续下行, 23 年末我国商业银行净息差 1.69%/19 年以来下降 0.51pct, 23 年上市银行合计净利润 2.1 万亿元/同比+1.5%。受银行经营压力影响, 近年来银行 IT 需求呈现出持续增长但增速放缓态势, 2022 年银行 IT 投资规模为 1445.7 亿元/近三年年均增速 2.9%; 从结构看, 近年来银行 IT 在软件方面投入占比稳步提升, 22 年软件 IT 投入占比为 18.5%/较 18 年提升 7.6pct。

图表13:近年来我国上市银行经营压力增大



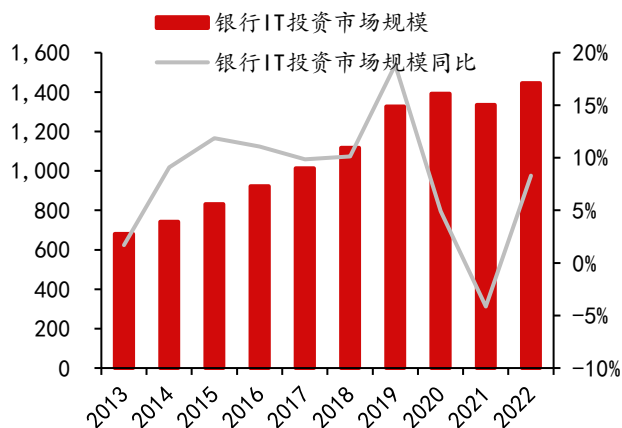
资料来源: Wind, 方正证券研究所

图表14:我国银行净息差持续下行 (%)



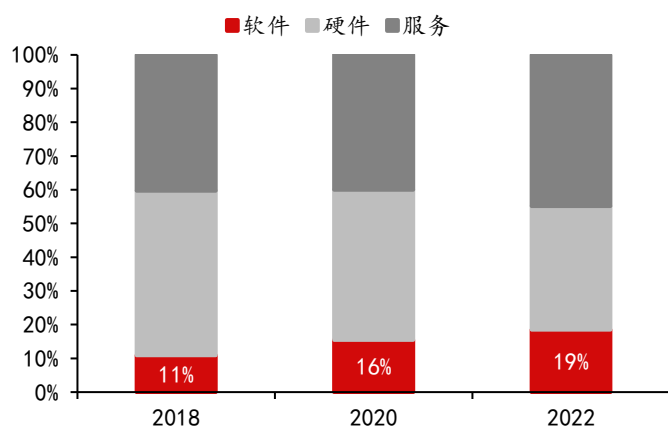
资料来源: Wind, 方正证券研究所

图表15:22 年我国银行 IT 投资市场规模回升 (亿元)



资料来源: Wind, 方正证券研究所

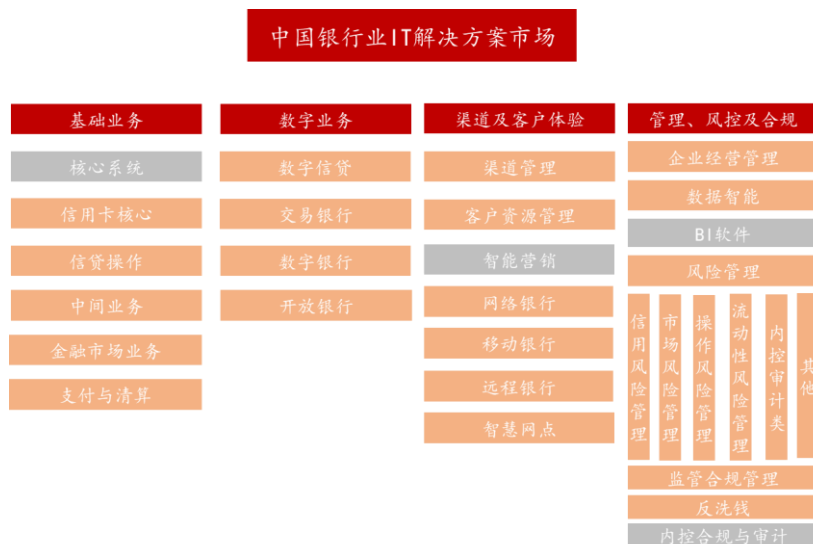
图表16:我国银行 IT 投资结构



资料来源: Wind, 方正证券研究所

从行业结构看, 银行 IT 子解决方案市场布局广泛, 部分子行业保持高景气。银行 IT 市场可划分为基础业务类、数字业务类、渠道及客户体验类、管理风控及合规类, 具体来看: 1) 基础业务类: 为银行各类业务运行提供支持, 主要包括核心业务系统、信贷操作系统、支付与清算系统等解决方案; 2) 数字业务类: 为银行业数字化转型提供支持, 包括互联网信贷、互联网金融、交易银行等; 3) 渠道及客户体验类: 帮助银行搭建线上渠道获取客户, 主要包括渠道管理系统、客户资源管理系统、网络银行系统等; 4) 管理风控及合规类: 为银行日常数据监测、风险控制以及经营决策分析等提供支持。

图表17:我国银行 IT 解决方案分类情况

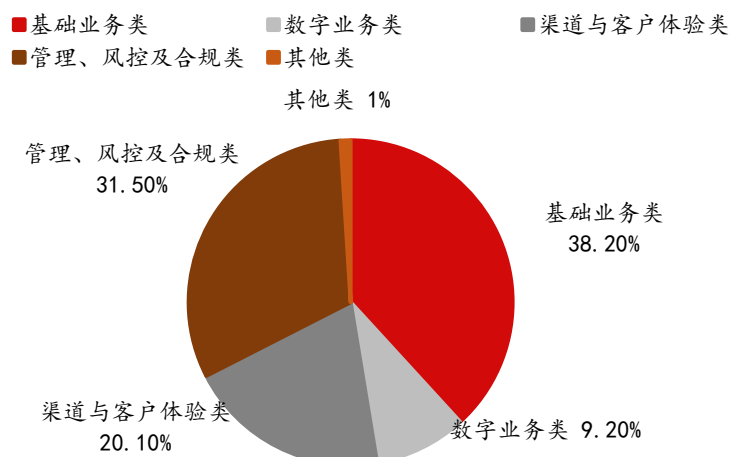


资料来源: IDC, 方正证券研究所

行业经营压力下银行对 IT 投入产出比更加看重, 业务相关 IT 投入成为主要方向。2022 年银行 IT 四类解决方案 (基础业务类、数字业务类、渠道及客户体验类、管理风控及合规类) 市场规模分别为 247.9、60.0、130.4、204.4 亿元, 占比分别为 38.2%、9.2%、20.1%、31.5%。而由于银行业务应用繁多且复杂, 每个子行业又可划分为多个细分赛道; 在行业经营压力下银行对于 IT 技术的投入产

出比更加看重，近年来银行 IT 在子赛道投入偏好有所变化，与业务相关度较高的信贷业务系统、互联网信贷、交易银行等成为 IT 主要投入方向。

图表18:2022 年我国银行 IT 细分市场规模占比情况



资料来源：IDC，方正证券研究所

图表19:我国银行 IT 部分细分赛道规模及变化情况

单位：亿元	2018	2020	2022	近两年 CAGR
基础业务类	178.3	186.4	247.9	15.3%
——核心业务系统	79.3	93.2	127.6	17.0%
——支付与清算系统	21.9	25.3	28.5	6.0%
——中间业务系统	25.3	25.3	20.1	-11.0%
——信贷操作系统	37.4	42.5	55.3	14.0%
数字业务类		45.2	59.7	14.9%
——互联网信贷		8.3	25.1	74.3%
——互联网金融		19.3	10.0	-28.1%
——交易银行		7.4	12.0	27.6%
——开放银行		10.3	12.6	10.5%
渠道及客户体验类	83.0	101.0	130.4	13.6%
——渠道管理系统	11.4	16.1	17.0	2.8%
——网络银行系统	25.5	17.0	13.4	-11.0%
——移动银行系统	12.3	19.6	27.8	19.1%
管理、风控及合规类	147.8	162.3	204.4	12.2%
——企业资源管理	14.6	14.8	16.1	4.6%
——风险管理	66.7	78.5	67.0	-7.6%
——数据智能/决策支持管理	47.4	54.4	67.4	11.4%

资料来源：IDC，方正证券研究所

2.2 银行 IT 参与者众多，近年来竞争格局持续深化

银行 IT 解决方案市场参与者众多，行业集中度相对分散。由于国内不同银行间客户规模、业务流程和 IT 基础设施等存在一定差异，且目前行业内尚未形成完善的一体化解决方案，导致我国银行 IT 公司业务各有侧重、市场格局较为分散，2022 年我国银行 IT 解决方案市场 CR10 仅 31.4%。而在细分赛道内行业龙头机构

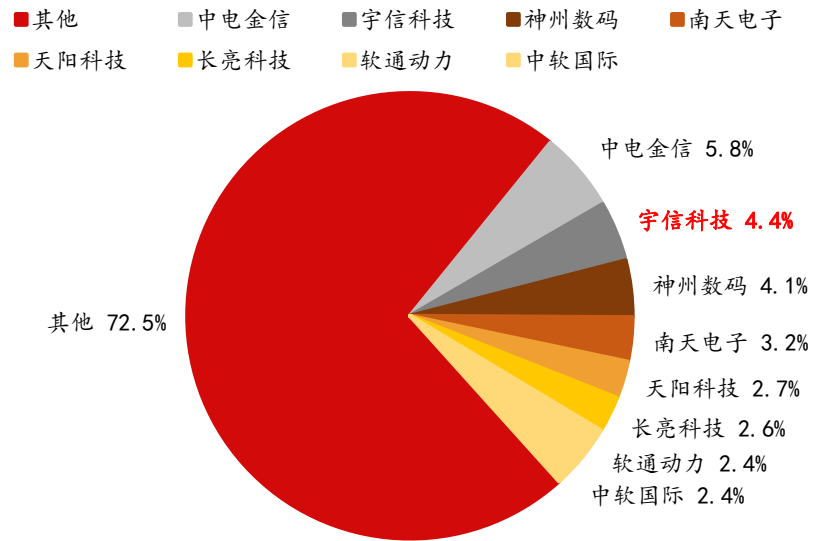
可凭借自身优势占据较大市场份额，例如宇信科技在信贷和网络银行等赛道市占率突出，而长亮科技与神州信息更侧重核心业务系统等。

图表20:2022 年我国银行 IT 解决方案细分市场格局及市占率情况

市场分类	细分赛道	市场规模 (亿元)	TOP1	TOP2	TOP3	TOP4	TOP5
基础业务类	整体市场	648.8	中电金信 5.8%	宇信科技 4.4%	神州信息 4.1%	南天电子 3.2%	天阳科技 2.7%
	核心业务系统	127.6	神州信息 8.6%	长亮科技 5.5%	中电金信 3.9%	南天电子 2.4%	天阳科技 1.9%
	信贷操作系统	55.3	宇信科技 12.4%	安硕信息 10.0%	天阳科技 6.8%	高伟达 6.5%	中电金信 4.2%
	中间业务系统	20.1	南天电子 19.1%	恒生电子 18.8%	赞同科技 15.7%	开科唯识 14.0%	用友金融 3.9%
数字业务类	数字信贷	25.1	润和软件 19.9%	宇信科技 19.3%	云融科技 12.1%	神州数码 9.3%	东华软件 7.9%
	交易银行	12.0	中软国际 22.3%	恒生电子 21.6%	天阳宏业 16.8%	中电金信 12.2%	高伟达 8.4%
	开放银行	12.6	神州数码 31.3%	中电金信 18.4%	软通动力 10.6%	润和软件 10.4%	中软国际 4.6%
渠道及客户体验类	渠道管理	17.0	神州数码 23.0%	南天电子 16.9%	软通动力 5.9%	中软国际 3.5%	赞同科技 1.9%
	客户资源管理	16.6	中电金信 12.9%	天阳科技 10.8%	南天电子 8.7%	宇信科技 7.5%	软通动力 7.0%
	智能营销	14.3	索信达 21.9%	中电金信 13.1%	宇信科技 7.9%	天阳科技 6.8%	领雁科技 5.6%
	网络银行	13.4	宇信科技 25.9%	科蓝软件 15.0%	南天电子 6.8%	软通动力 1.5%	
	远程银行	11.1	中电金信 15.0%	宇信科技 11.1%	赞同科技 7.6%	银之杰 5.7%	南天电子 1.8%
管理、风控及合规类	风险管理	67.0	中电金信 4.4%	天阳宏业 3.3%	中软国际 2.1%	银之杰 2.0%	南天电子 1.7%
	监管合规	14.9	宇信科技 13.3%	中软融鑫 12.8%	银丰新融 10.8%	中软国际 5.6%	中电金信 5.4%
	企业经营管理	16.1	用友金融 11.8%	长亮科技 10.2%	宇信科技 6.1%	南天电子 4.4%	软通动力 2.9%

资料来源：IDC，方正证券研究所

图表21:2022 年我国银行 IT 行业竞争格局情况 (%)



资料来源: IDC, 方正证券研究所

宇信科技为银行 IT 龙头, 多个细分领域市占率领先行业。2022 年宇信科技银行 IT 解决方案市占率为 4.36%/位居行业第二/较 20 年+0.06pct, 在细分赛道方面, 2022 年公司在基础业务类、数字业务类、渠道类、管理类银行 IT 市场占有率分别为 3.05%、3.86%、6.33%、4.97%, 分别位居行业第 6、第 7、第 2、第 2; 并在多个银行 IT 细分赛道处于领先地位, 宇信科技在信贷操作系统、网络银行、监管合规等细分解决方案赛道市占率排名第一。

图表22:宇信科技在银行 IT 多个细分解决方案市占率靠前

业务类别	总体排名	市占率	细分业务	分业务排名	分业务市占率
基础业务类	第 6 名	3.05%	信贷操作系统	第 1 名	12.41%
			中间业务	第 8 名	1.00%
数字业务类	第 7 名	3.86%	数字信贷	第 2 名	19.26%
			开放银行	第 7 名	3.22%
渠道及客户体验类	第 2 名	6.33%	客户资源管理	第 4 名	7.53%
			智能营销	第 3 名	7.92%
			网络银行	第 1 名	25.85%
			移动银行	第 9 名	2.68%
			远程银行	第 2 名	11.08%
			智慧网点	第 5 名	2.04%
			风险管理	第 9 名	0.61%
管理、风控及合规类	第 2 名	4.97%	监管合规	第 1 名	13.29%
			企业经营	第 3 名	6.05%
			数据智能	第 2 名	10.06%

资料来源: IDC, 方正证券研究所

2.3 银行信创、数字化转型加速推进，银行 IT 投入维持高位

2.3.1 银行数字化转型加速，带动银行 IT 需求增长

国家数字经济战略大趋势下，银行业数字化转型持续推进。自《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出“加快数字化发展、建设数字中国”以来，我国数字化转型系列政策层层推进，逐步构建数字金融新格局；22 年 1 月《关于银行业保险业数字化转型的指导意见》对于银行业数字化转型的机制、方法、路径等方面予以指导，后续鼓励金融业数字化转型的相关政策细则持续落地，有效加快银行 IT 建设速度。

图表23:近年来相关政策持续落地鼓励银行数字化转型

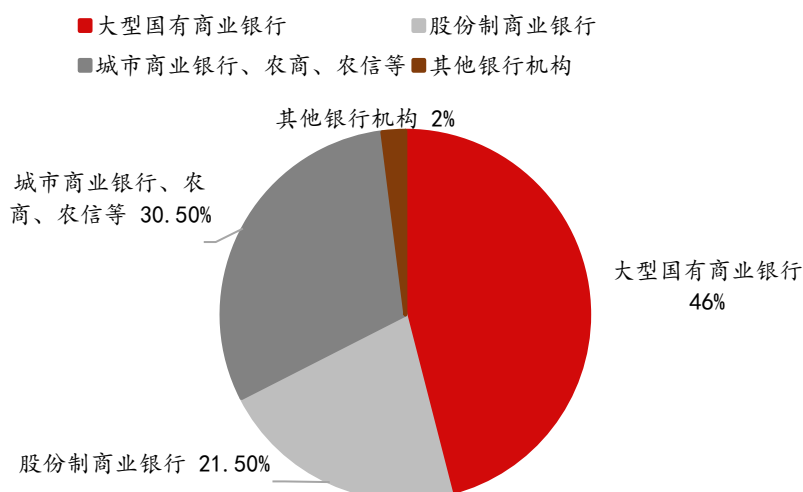
时间	政策名称	发布机构	重点内容
22 年 6 月	《关于印发银行业保险业绿色金融指引的通知》	银保监会	加强绿色金融理念，宣传教育，规范经营行为，实行绿色办公、绿色运营等，积极发展金融科技，提高 信息化集约化管理 和服务水平。
22 年 4 月	《关于 2022 年进一步强化金融支持小微企业发展工作的通知》	银保监会	银行保险机构要扎实推进数字化转型，建设数字化运营服务体系和金融服务生态，确保业务经营、产品研发等关键环节自主把控。
22 年 1 月	《金融科技发展规划（2022—2025 年）》	中国人民银行	明确到 2025 年，我国金融科技整体水平与核心竞争力实现跨越式提升，数字化转型高质量推进、数字基础设施建设更加先进。
21 年 12 月	《关于印发“十四五”数字经济发展规划的通知》	国务院	加快金融数字化转型，合理推动大数据、人工智能、区块链等技术在银行、证券、保险等领域的深化应用。
22 年 1 月	《关于银行业保险业数字化转型的指导意见》	银保监会	全面推进银行业保险业数字化转型，推动金融高质量发展，目标到 2025 年实现银行业保险业数字化转型取得明显成效。
21 年 11 月	《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》	工业和信息化部	面向金融等重点行业领域应用需求，加快突破金融核心业务系统、智能办公等应用软件；推动智能信息技术服务平台的建设应用，选取重点企业开展数字化转型支撑平台建设应用。
21 年 3 月	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	全国人大	深入推进服务业数字化转型，培育众包设计、智慧物流、新零售等新增长点。加快发展智慧农业，推进农业生产经营和管理服务数字化改造。
21 年 1 月	《关于规范金融业开源技术应用与发展的意见》	中国人民银行、网信办等五部门	探索自主开源生态，重点关注操作系统、数据库、中间件等基础软件领域和云计算、大数据、人工智能、区块链等新兴技术领域。
20 年 1 月	《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》	银保监会	明确银行保险机构要建立适应金融科技发展的激励机制、运营模式，充分运用人工智能、大数据等新兴技术，降低服务成本，强化业务管理。

资料来源：中国政府网，中国人民银行，网信办，方正证券研究所

大中型银行仍为数字化转型投入主力军，行业波动下 IT 支出保持强劲。根据 IDC 统计，22 年我国国有行信息科技占比最大，占总体 IT 投资 46.0%；股份行占比 21.5%，城商行和农商行等占到 30.5%。近年来由于疫情影响及银行经营压力提升等影响，中小银行数字化转型、IT 技术投资规模均有所放缓，而大型银行得益于经营稳健性更高，在 IT 支出方面保持一定刚性；23 年六家国有行 IT 投入 1228.2 亿元/近三年 CAGR 7.7%/营收占比提升 0.58pct，A 股八家股份行（浙商银行未披露）IT 投入 638.4 亿元/近三年 CAGR 9.2%/营收占比提升 0.98pct。

中小银行数字化转型尚处于成长期，有望为银行 IT 市场带来增量。由于银行 IT 硬件设备存在使用年限，相关软件需要也有迭代升级需求，因此银行 IT 投资存在一定的周期性，在每轮 IT 建设周期中一般由大行引领建设、中小银行后续跟进；在银行数字化转型中大多数中小行起步较晚、尚处于转型升级前期，对于核心业务系统、渠道类系统数字化转型需求较大，有望为银行 IT 市场带来增量。

图表24:22 年我国各类型银行 IT 投入占比情况 (%)



资料来源：IDC，方正证券研究所

图表25:我国六大行及部分股份行 IT 投入情况 (亿元)

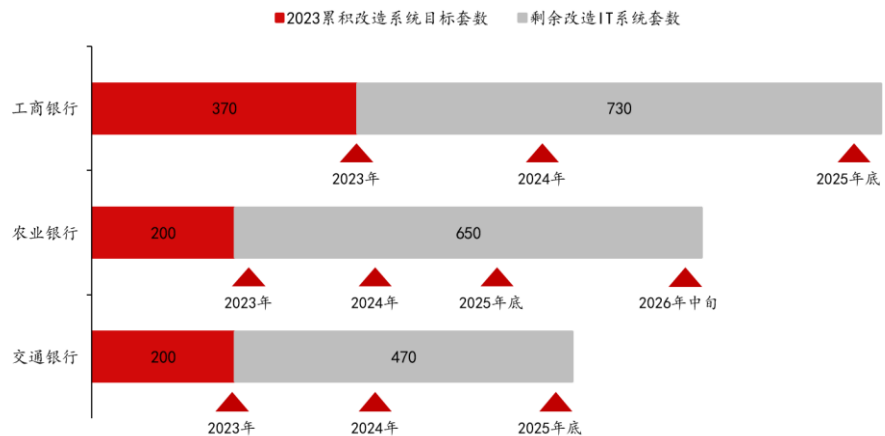
公司名称	2020	2021	2022	2023	20-23 年 CAGR	20-23 年 IT 占比变动
工商银行	238.2	259.9	262.2	272.5	4.6%	0.53%
建设银行	235.8	235.8	232.9	250.2	2.0%	0.13%
农业银行	183.0	205.3	232.1	248.5	10.7%	0.80%
中国银行	167.1	186.2	215.4	224.0	10.3%	0.64%
招商银行	119.1	132.9	141.7	141.3	5.8%	0.06%
中信银行	75.4	87.5	69.3	121.5	17.3%	2.03%
交通银行	70.2	87.5	116.3	120.3	19.7%	1.82%
邮储银行	90.3	100.3	106.5	112.8	7.7%	0.14%
兴业银行	48.6	63.6	82.5	84.0	20.0%	1.59%
浦发银行	57.2	67.1	70.1	69.7	6.8%	1.11%
平安银行	72.1	73.8	69.3	63.4	-4.2%	-0.84%

资料来源：Wind，公司公告，方正证券研究所

2.3.2 银行信创建设进入深水区，发展前景广阔

顺应信息安全、数字经济发展指引，金融信创建设从试点推广期迈向全面建设期。为支持我国自主研发技术发展，2014 年我国便启动了党政信创一期试点，同年银保监会提出“各银行业金融机构对安全可控信息技术的应用以不低于 15%的比例逐年增加”，金融领域国产化替代启动。2020 年为响应国家“2+8+N”信创战略，

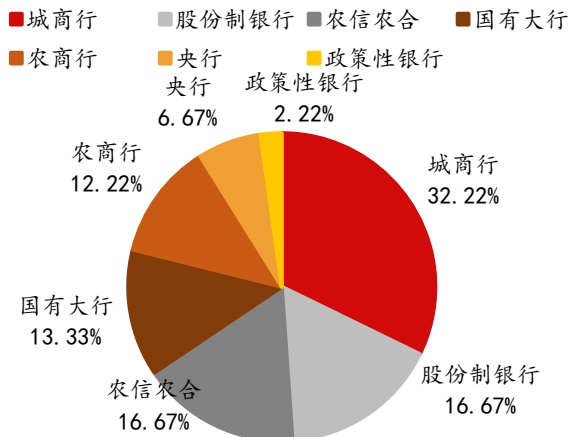
图表28:2023 年部分银行信创改造系统目标及剩余改造套数



资料来源：亿欧智库，方正证券研究所

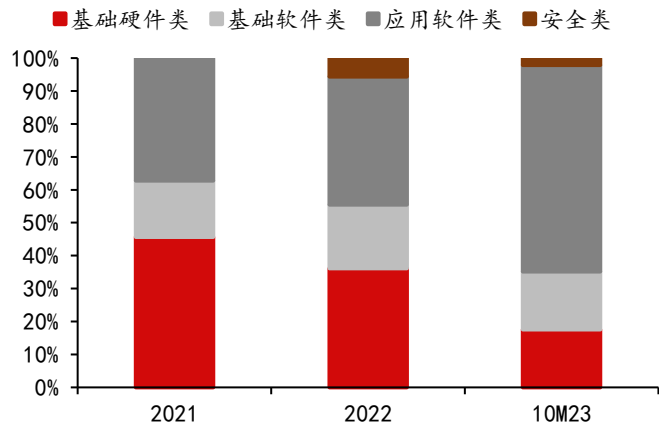
从改造进程看，头部大行已逐步启动核心系统替换，中小银行信创建设加速，银行信创渗透率持续提升。银行信创涵盖替代需求包括：芯片、存储、整机等基础硬件；数据库、操作系统等基础软件；ATM 机、POS 等金融机具；核心业务系统、办公软件等应用软件。头部大行得益于科技能力强、试点较早，目前基本完成外围系统改造，陆续启动核心系统替换；中小银行信创也加速推进，由于中小银行 IT 能力较弱，主要与 IT 厂商合作以单一业务系统或某些层级系统改造为主。

图表29:2021 年各类银行信创项目数量占比 (%)



资料来源：零壹智库，方正证券研究所

图表30:我国金融信创采购中标产品占比分布情况 (%)



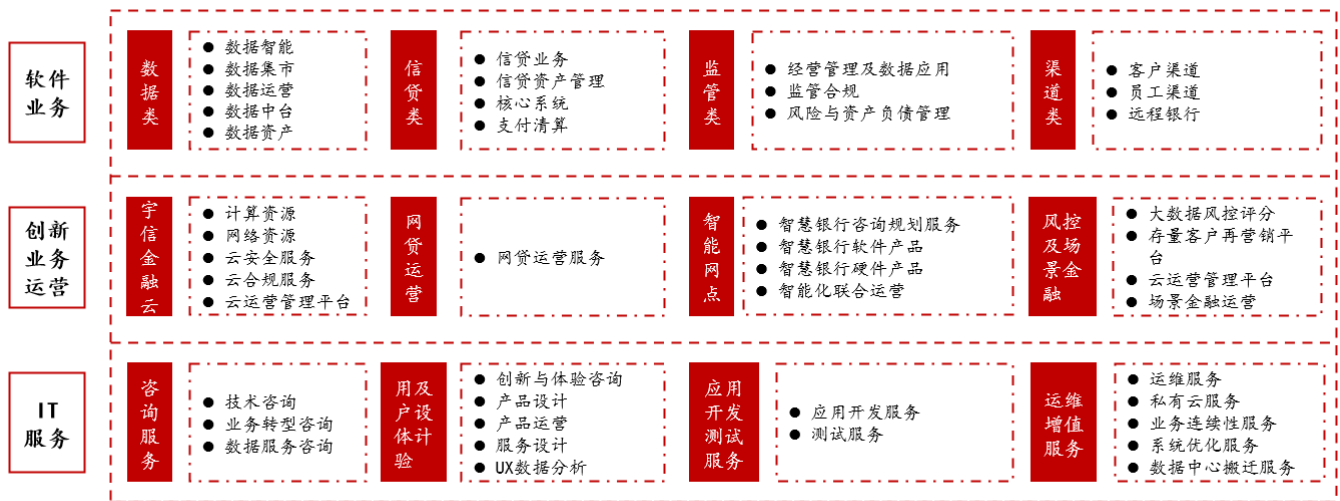
资料来源：艾瑞咨询，方正证券研究所

3 公司聚焦：业务布局守正出新，个贷不良、出海提供新动能

3.1 四大产品线守正出新，维持行业领先地位

深耕银行 IT 二十余年来公司业务版图布局完整，“一体两翼”战略稳步推进。公司国内规模最大的金融 IT 解决方案提供商之一，主业聚焦银行信贷、数据、渠道和监管等 IT 条线，并在此基础上向非银行 IT 业务扩展，推出面向消费金融公司、汽车金融公司、财务公司、支付清算机构的解决方案，形成以银行 IT 主心、加大海外市场和创新运营业务发展的“一体两翼”战略。

图表31:宇信科技业务版图布局



资料来源：公司官网，方正证券研究所

公司聚焦银行 IT 四大产品线，在多细分领域市占率领先行业。近年来公司把握金融科技行业信创化、数字化和智能化趋势，持续迭代产品运营服务能力，全面覆盖了银行信贷类、数据类、渠道类和监管类解决方案，并在四大业务线基础上积极推进业务线更新和产品矩阵拓展。在竞争力方面，公司在基础业务类、数字业务类、渠道类、管理类银行 IT 市场占有率分别为 3.05%、3.86%、6.33%、4.97%。

图表32:宇信科技银行 IT 业务线布局完善

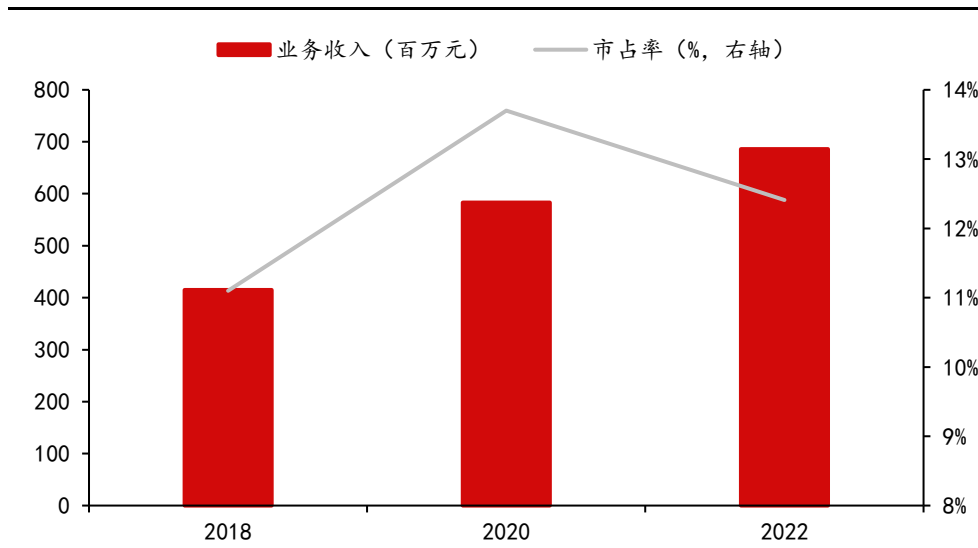


资料来源：公司官网，方正证券研究所

信贷产品线：多年保持领先地位，积极发力贷后领域。在信贷条线，宇信科技全面覆盖对公、零售、供应链、消费信贷在内的银行信贷管理各业务场景，并以中台化能力统一组件，可通过组装方式快速支撑场景落地；公司信贷产品市占率多年领跑行业，22年公司信贷操作系统市占率 12.41%，业务收入达 6.86 亿元。近

年来公司信贷业务把握大贷后领域机遇、快速拓展市场,在资产保全、贷后管理、不良催收等细分领域取得绝对优势,中标率超 80%。

图表33:宇信科技信贷操作系统解决方案收入及市占率



资料来源: IDC, 方正证券研究所

数据产品线: 市场版图持续扩张, 信创生态合作渐入佳境。2020 年以来公司把握数字经济与数字化转型双向机会, 推动数据产品线丰富完善, 目前公司可提供数据集市、数据运营、数据中台在内解决方案超过 30 个; 23 年末公司携手星环科技推出全要素数据运营联合解决方案, 赋能中小金融机构数字化转型。此外公司数据+信创生态合作渐入佳境, 与华为、腾讯、星环在国产大数据平台领域均有重要订单落地, 并与商业智能、数据安全的国产头部厂商积极开展 OEM 融合业务。

图表34:近一年以来公司数据产品线持续中标大订单 (部分)

中标时间	客户	项目名称	订单金额 (万元)
2023 年 7 月	光大银行	监管数据报送领域应用系统开发服务	12838
2023 年 7 月	光大银行	财会领域数据类应用系统开发服务	2753
2023 年 9 月	徽商银行	新一代数据仓库建设采购项目	2053
2023 年 12 月	某政策性银行	大数据体系数据湖建设项目	未披露
2024 年 1 月	光大银行	大数据软件订阅和原厂服务人天部分采购项目	1556
2024 年 3 月	五矿资本	数据治理与分析应用驻场服务项目	936
2024 年 3 月	常熟农商银行	数据中台重构项目-数据底座采购项目	未披露
2024 年 4 月	光大银行	零售客户私域运营管理系统开发	2556

资料来源: 招标网, 光大银行官网, 宇信科技公众号, 方正证券研究所

图表35: 宇信科技数据产品线主要产品及解决方案

产品领域	产品名称	产品介绍
数据智能	金融数据中台	数据中台是数据服务的加工工厂，聚合和治理跨域数据，沉淀共性公共数据，将数据封装成服务，为前台业务提供数据类服务业务，实现数据的价值变现。
	数据产品运营	数据产品运营建设解决方案以数据使用者为中心，全面结合业务场景构建数据产品，以支撑业务和驱动业务发展为目标，将企业数据于服务能力相结合形成数据产品。
数据集市	全面风险数据集市	覆盖信用风险、市场风险、操作风险、流动性风险等 11 类风险绝大多数管理需求，结合行内外数据为内部评级等提供全面数据支持，整体上提升金融机构的风险管理能力。
	网贷融资智能分析集市	为网络融资业务提供全面的统计分析、自助查询、多维分析、数据挖掘等决策支持；实现数据与业务的交互驱动，促进网络融资业务良性快速增长。
数据运营	统一数据门户平台	企业级统一数据门户平台肩负了集成企业全域数据服务资源、产品化包装、规范化管理、体系化运营、对所有用户提供数据服务的使命。
	金融风险监管平台	该产品基于大数据流式计算和批量计算框架，通过对线上线下交易数据的实时、准实时批量接入，运用智能规则引擎，自主实现对金融风险的事中控制、实时监测、事后分析。
数据中台	数据开发服务平台	数据开放服务平台是将数据能力进行服务化包装，通过多类型服务接入机制，将数据提供给各类业务或者数据应用类系统，实现数据参与业务运营、发挥数据价值。
	数据模型实验室	宇信数据模型实验室拥有独立完整的可视化机器学习模型建模能力，支持微服务架构，增加模型上线速度和客户的业务效率，满足业务人员对于模型运行状况的监察要求。
数据资产	企业数据管控平台	企业数据管控平台是一款覆盖数据全生命周期的数据管控平台，通过对数据从抽取、创建到消亡的全过程监控和治理实现对数据的统一管控。
	元数据管理平台	数据管理平台以 CWM 标准为基础建立统一的元数据存储模型，并根据该元数据模型统一存储日益增加的企业数据信息，为用户了解、管理海量数据奠定坚实的基础。

资料来源：公司官网，方正证券研究所

渠道产品线：业内唯一具备数字银行全系产品公司，市占率位居行业第二。22 年以来公司把握银行对公、零售业务经营能力提升契机，通过整合线上渠道与客户运营两大产品组成全新的数字银行业务线，成为业内唯一一家具备数字银行全系产品的科技公司；22 年公司渠道及客户体验类解决方案市占率 6.33%/位居行业第二，业务收入达 8.26 亿元；其中网络银行、远程银行细分解决方案市占率为 25.85%、11.08%，分别位居行业第一、第二。

监管产品线：市场领先地位持续保持，加码新一代统一监管平台产品布局。宇信科技为银行等机构提供统一监管报送平台、1104 非现场监管报送系统、风险偏好及限额管理系统等 30+ 监管类产品，可完全覆盖央行、银保监会、外管局的监管报送要求；22 年公司管理类解决方案市占率 4.97%/位居行业第二，其中监管合规细分解决方案市占率为 13.29%/位居行业第一。23 年公司加码新一代统一监管平台研发，持续强化公司在监管合规市场领先地位，实现多个新产品落地。

图表36: 宇信科技国产化统一监管报送解决方案

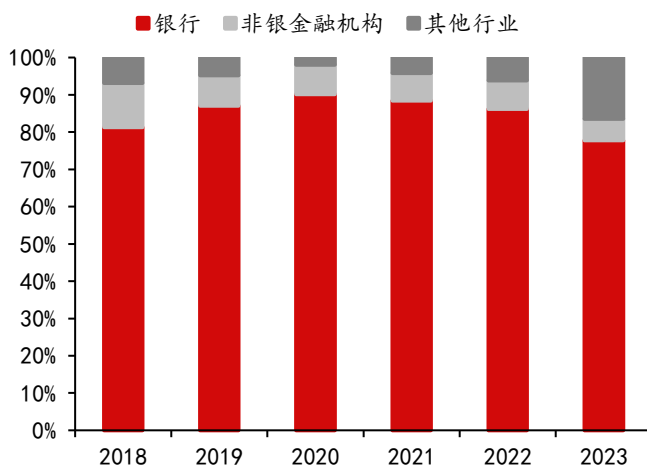


资料来源: 宇信科技公众号, 方正证券研究所

3.2 大行客户收入贡献稳定, 成功经验逐步下沉至中小客户

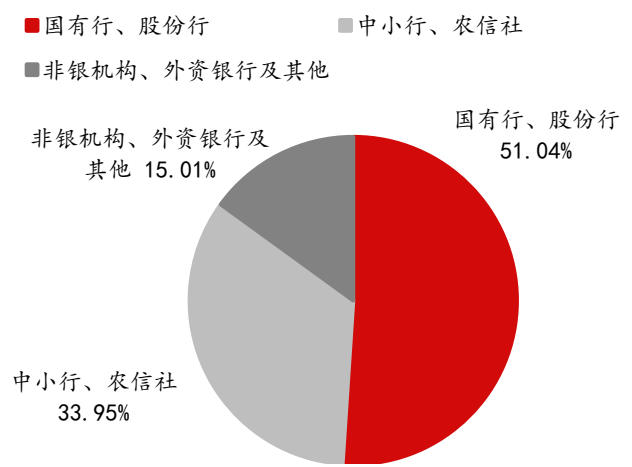
客户结构均衡, 大中型银行为主要收入来源。公司创立以来便聚焦于服务于国有大行, 并较早与大行建立了合作; 2014 年来公司把握银行业去 IOE 化趋势, 迅速拓展大量大中型银行客户; 目前公司为央行、三大政策行、六大国有行、12 家股份行、180 多家城商行、200 余家农信社、50 余家外资银行、40 余家非银机构提供服务。从结构来看, 23 年公司国有大行和股份行、中小银行和农信社、非银金融及其他客户分别贡献软件业务收入 51.04%、33.95%、15.01%。

图表37: 宇信科技营收不同行业占比情况



资料来源: Wind, 方正证券研究所

图表38: 2023 年宇信科技软件业务客户结构



资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

与大行保持长期稳定合作关系, 行业经营持续筑底背景下大行 IT 支出稳定, 成为公司业务增长压舱石。目前公司实现对政策行、大型商业银行客户全覆盖, 并

主动顺应近年来大型银行信创建设更快、云计算及分布式架构需求高趋势，把握不同类型客户 IT 推进节奏推动软件开发及服务收入增长。而近年来资产端收益率持续下行、监管引导平滑信贷节奏背景下，大行经营更稳健、IT 支出更明确，成为公司后续收入增长压舱石。

产品标准化能力持续提升，公司中小客户下沉持续推进。宇信科技依托与国有大行和股份行长期合作关系，在数字化、信创领域积累很多标准案例和项目经验；近年来随着城商行软件开发、下移需求增加，公司将其在银行体系积累和沉淀的软件案例全面输出，积极开拓下沉市场。我们认为，不同银行 IT 投资周期曲线存在差异，随着中小行和非银机构信创改造和数字化转型加速，有望助推公司实现长期稳健增长。

图表39:近年来公司中小银行和非银金融机构客户持续增长

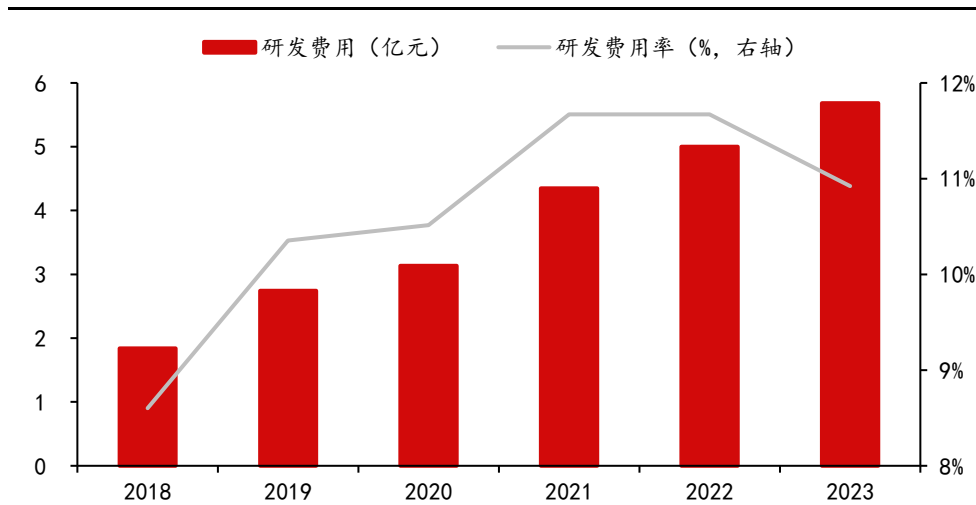
客户名称	2018	2019	2021	2023
政策行、国有行、股份行	全覆盖	全覆盖	全覆盖	全覆盖
城商行、农商行、农村信用社等	100+	100+	300+	380+
外资银行	10+	10+	10+	50+
非金融机构	0	10+	20+	40+

资料来源：公司公告，方正证券研究所

3.3 金融信创能力突出，可全面满足金融机构国产化建设需求

近年来公司研发投入持续攀升，聚集金融信创能力建设。公司自成立以来重视自主研发和技术创新，近年来公司虽利润增速有所下滑，但仍然保持战略定力，研发投入进一步聚焦于信创生态、大模型应用、数据资产等核心方向；23 年研发费用 5.7 亿元/同比+13.6%，研发费用率为 10.9%/同比-0.75pct；从员工结构来看，23 年公司 95.0%员工是技术人员，83.54%的员工学历为本科及以上。

图表40:宇信科技研发费用及费率情况



资料来源：Wind，方正证券研究所

图表41:2023 年宇信科技员工专业构成和教育程度

员工岗位构成				
岗位	销售	技术	财务	行政
人数	122	11,915	45	465
占比	0.97%	94.96%	0.36%	3.71%
员工学历构成				
学历	硕士	本科	专科	高中及以下
人数	347	10,132	1,984	84
占比	2.77%	80.75%	15.81%	0.67%

资料来源：公司公告，方正证券研究所

宇信科技打造六大信创能力，提供“七项解决方案、八项专业平台、九项特色服务”的信创业务矩阵，全面满足金融机构信创体系建设需求。2020 年以来公司顺应金融信创发展浪潮，持续完善金融信创产品和服务布局、提升国产信创适配能力；截止 2023 年底公司已完成 333 项产品兼容适配认证，涵盖公司信贷、数据、监管、渠道等核心产品线 121 款产品，形成了从芯片、服务器、操作系统、数据库到应用的全国产化支撑能力。

图表42:宇信科技产品国产化适配情况

宇信科技产品适配全景图				
云平台	华为云	腾讯云	道客云	
中间件	东方通	金蝶	宝兰德	
数据库	平凯星辰 TiDB 巨杉 SequoiaDB	南大通用 Gbase 蚂蚁金服 OceanBase	达梦 DM8 星环科技 ArgonDB	中兴 GoldenDB 腾讯 TDSQL 人大金仓 KINGBASE 华为 GaussDB 百度 GaiADB
操作系统	麒麟软件	统信 UOS	鸿蒙	
网络与终端	长城信息(飞腾)			
服务器	中科曙光 浪潮	华为 鲲鹏	中诚华隆	
芯片	海光	鲲鹏	申威	
芯片架构	X86架构	ARM架构	SW架构	

资料来源：公司公众号，方正证券研究所

图表43:宇信科技提供六大信创能力



资料来源：公司公众号，方正证券研究所

图表44: 宇信科技提供“七项解决方案、八项专业平台、九项特色服务”的信创服务矩阵



资料来源: 公司公众号, 方正证券研究所

信创合作生态持续壮大, 推出 44 个联合信创解决方案。在信创能力方面, 宇信科技坚持“自主创新与产业生态”并进战略, 持续提升信创综合实力; 近年来宇信科技信创合作生态圈持续扩张, 目前公司信创合作伙伴增至近 150 家, 覆盖芯片、存储、操作系统、数据库等全产业链, 共同推出了 44 个联合解决方案。此外公司加快战略投资布局, 22 年以来公司连续入股同方软银、南大通用、微通新成, 持续强化公司信创产品能力。

图表45: 宇信科技合作伙伴生态圈



资料来源: 公司公众号, 方正证券研究所

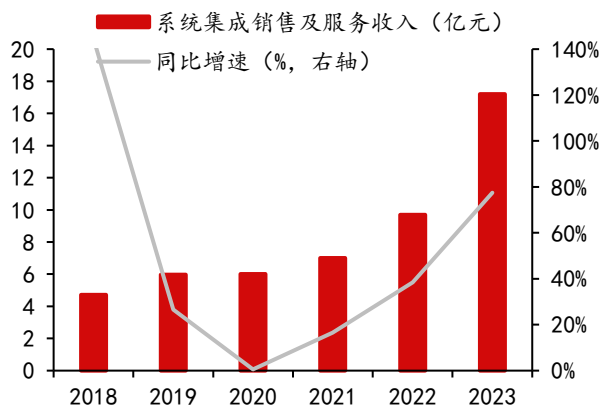
图表46: 宇信科技战略投资布局情况

入股时间	公司名称	持股比例	公司简介	合作领域
2022 年 6 月	同方软银	16.88%	同方软银核心优势集中在以核心业务系统为代表的交易服务类产品和解决方案, 且在该领域的整体实力位居行业前列, 累计为百余家金融机构提供了核心业务系统、小微企业贷款咨询及建设。	核心系统业务
2022 年 11 月	南大通用	—	成立于 2004 年, 是国产数据库龙头企业之一, 长期服务于金融、电信、政务等关键领域的核心企业, 具有大量商业化成功的信创案例。	国产数据库
2023 年 8 月	微通新成	60%	成立于 2005 年, 成立以来坚持自主研发和技术创新, 推动国产商用密码算法创新应用的商用化落地, 为包括银行、消费金融公司、集团财务公司、支付等 400 多家行业客户提供了可信的安全产品、技术服务和整体解决方案。	信创、国密

资料来源: 公司公众号, Wind, 方正证券研究所

23 年以来宇信科技落地多个行业信创标杆项目, 助推公司集成业务收入持续高速增长。23 年受益于信创政策推动, 银行信创基础软硬件改造升级加速, 公司接连斩获信创大型项目订单, 助推公司集成类业务高速增长; 23 年公司实现信创相关基础软硬件业务收入 17.2 亿元/同比+77%/近 5 年 CAGR 为 24%。其中 23 年 8 月公司入围中信银行 65 亿元信创大单, 公司对应订单金额比例为 30%, 预计将为公司贡献 19.58 亿元收入, 有望成为公司未来几年业绩增长有力支撑。

图表47: 近年来宇信科技集成业务收入高增



资料来源: Wind, 方正证券研究所

图表48: 近年来宇信科技打造多个金融信创标杆案例

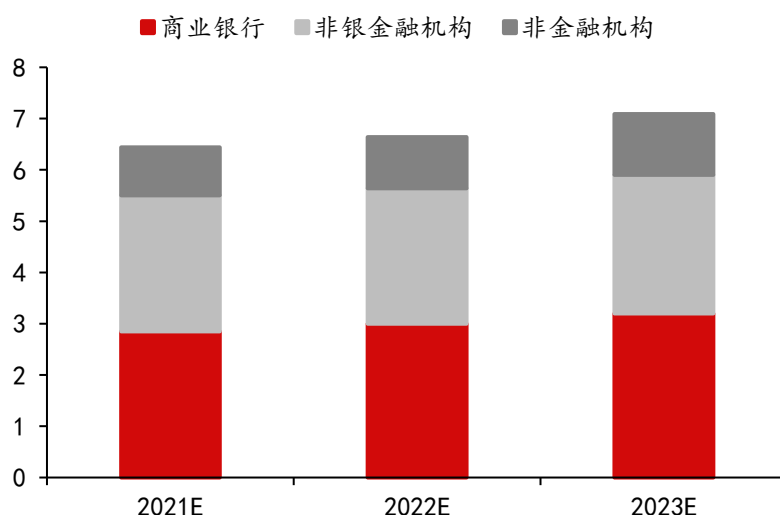


资料来源: 公司公众号, 方正证券研究所

3.4 发力个贷不良蓝海市场, 打造增长新驱动

我国不良资产市场规模巨大, 预计个贷不良供给量或破万亿。近年来防范化解风险在金融工作中地位愈发重要, 金融机构对于不良资产处置需求持续上升, 我国不良资产市场规模巨大。根据海德股份测算, 23 年末我国商业银行不良贷款余额 3.2 万亿元, 非银机构不良资产规模 2.7 万亿元 (按 3% 不良率估计), 非金融企业不良资产规模 1.2 万亿元, 合计规模达到 7 万亿元。按照 18 年银行个贷不良 25% 占比估算, 23 年末商业银行个贷不良余额达到 0.8 万亿元, 叠加非银机构、非金融企业个贷规模持续增长, 预计我国个贷不良供给量属于万亿级规模。

图表49:我国不良贷款余额规模估算(万亿元)



资料来源: 海德股份公告, 方正证券研究所

监管引导不良资产管理行业良性发展, 催生个贷不良资产管理市场。一方面, 16年以来地方 AMC 机构监管松绑带动通道、类信贷等非主业加速拓展; 为整治行业乱象, 《地方资产管理公司监督管理暂行办法》等政策落地, 引导行业回归不良主业。另一方面, 为加大存量资产盘活力度, 21 年 1 月《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》发布, 批复同意试点开展单户的对公和个人批量不良资产转让; 22 年 12 月第二批不良贷款转让试点启动, 扩大个贷不良试点机构范围, 推动个贷不良资产转让市场日趋活跃。

图表50:近年来不良资产管理行业监管政策持续落地

日期	政策名称	主要内容
2021 年 1 月	《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》	正式批准试点开展对公单户不良贷款转让和个人不良贷款批量转让, 试点包括 6 家国有行、12 家股份行、金融资产管理公司和部分地方资产管理公司, 参与试点个贷以个人消费信用贷款、信用卡透支、个人经营类信用贷款为主。
2021 年 8 月	《地方资产管理公司监督管理暂行办法(征求意见稿)》	对地方 AMC 的设立流程、经营范围、禁止性规定等方面提出明确要求; 并明确每年新增投资中主营业务投资额占比应不低于 50%, 收购金融机构不良资产投资额占比应不低于 25%。
2021 年 11 月	《地方金融监督管理条例(草案征求意见稿)》	明确地方 AMC 的法律身份和地位, 同时再次强调了地方 AMC 的展业范围, 不得跨省经营。
2022 年 5 月	《关于进一步盘活存量资产扩大投资的意见》	提出要通过不良资产收购处置、实质性重组、市场化债转股等方式盘活闲置低效资产。
2022 年 6 月	《关于引导金融资产管理公司聚焦主业积极参与中小金融机构改革化险的指导意见》	在处置地方金融风险中, 鼓励发挥不良资产处置和风险化解合力, 加大不良资产收购处置力度, 完善不良资产一级市场定价机制。
2022 年 12 月	《关于开展第二批不良贷款转让试点工作的通知》	在原试点机构范围基础上, 本次将开发银行、进出口银行、农业发展银行以及信托公司、消费金融公司、汽车金融公司、金融租赁公司纳入试点机构范围。
2023 年 1 月	《银行业信贷资产登记流转中心不良贷款转让业务规则》	地方资产管理公司受让不良贷款需省级金融监管局同意, 可跨区域受让个人不良贷款; 可转让包括认定为次级、可疑或损失类的对公和个人不良贷款。

资料来源: 方正证券研究所整理

个贷不良资产业务具有债权笔数大、单笔金额小、线下处置成本高等特点，科技能力成为提高处置效率关键。由于个贷不良资产存在借款人众多、信息变更频繁、地区分散等特征，个贷业务相较于对公业务在单均规模、本金回收率方面差距较大；根据《不良贷款转让试点业务年度报告》统计，2023 年个人不良贷款转让业务成交 390 单，对应不良贷款 279.9 万户/单户平均未偿本金 2.2 万元（远低于对公单户平均 1.1 亿元），平均本金回收率 7.47%（低于对公 80.89%）。而对于传统 AMC 机构而言，其系统建设、科技能力相对缺乏，难以满足个贷市场规模扩张下对于处置机构的信息深度挖掘和持续追踪的能力要求。

宇信科技拥有信贷全生命周期产品线，持续探索贷后、催收领域，具备拓展个贷不良业务能力。得益于公司信贷产品线多年保持行业领先地位，目前公司已成功打造从贷前、贷中到贷后的信贷全生命周期产品线；并在此基础上探索不良资产、贷后管理等领域。21 年 11 月公司推出智能化贷后管理系统 2.0，进一步完善贷后管理功能；23 年 5 月公司将 AI、大数据技术应用于催收业务，推出数智催收管理产品及解决方案，并在国有大行、股份制银行、城商行成功落地实施。

图表51:宇信科技近年来持续完善贷后管理产品体系

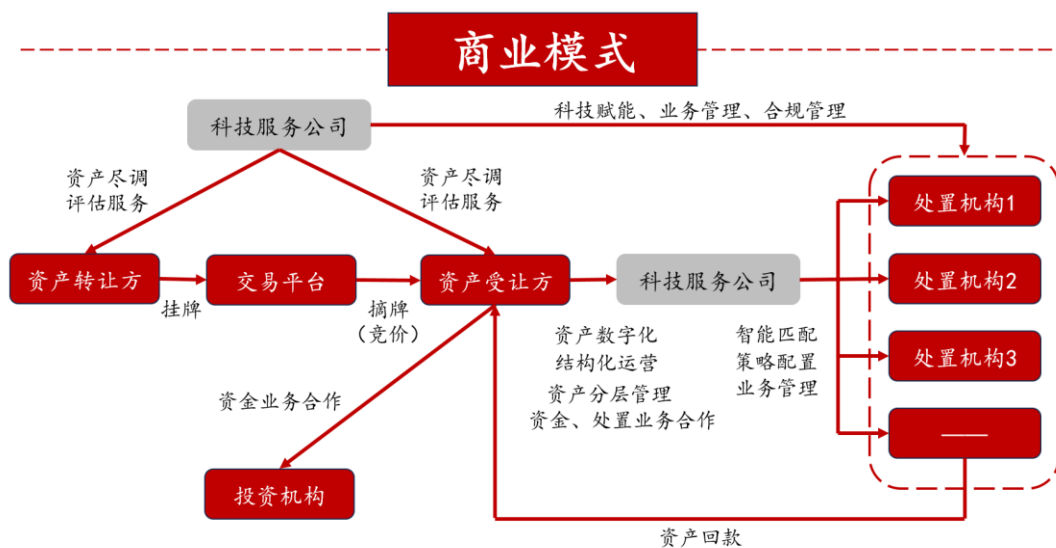
产品名称	具体介绍
不良资产管理系统	本产品为覆盖全行不良资产处置的综合动态数据采集和业务信息管理系统，可协助银行控制操作风险，规范业务流程，完成责任认定，预防形成二次损失，不断提高全行不良资产清收处置工作的日常化、集约化、规范化、精细化程度，实现不良资产回收价值最大化。
资产证券化系统	资产证券化系统通过一定的产品设计实现发行及后续服务，对资产证券化生命周期中不同阶段实行有针对性的动态管理，协助银行盘活存量资产；系统提供基础资产管理、资产池管理、产品方案设计、项目发行管理、贷款服务管理、产品存续期管理等功能。
催收管理系统	催收管理系统通过对催收过程的规范化全流程管理，建设一个规范化、差异化的集合业务处理与管理功能的催收系统，使其能够满足商业银行的业务需求以及监管的合规性要求。
智能贷后管理系统	在功能层面，智能贷后管理体系除涵盖贷后检查、到期回收、风险分类、贷后作业管理、贷后检查监督等传统功能以外，利用移动端的便携性、灵活性，加入语音填充及定时定位拍照功能，同时可在移动端进行操作和查看必要工作流程。

资料来源：公司官网，方正证券研究所

与厦门资管签署战略合作协议，积极拓展个贷不良资产业务蓝海市场。2023 年 12 月公司与厦门资产管理有限公司签订战略合作协议，协商在个贷不良资产领域建立战略合作伙伴关系，打造金融+科技的标杆组合，进一步打开公司业务空间。厦门资管是厦门市的地方资产管理公司，具备不良资产收购及处置的资质并有丰富的不良资产全流程业务经验，公司在信贷领域的科技能力有望与厦门资管的牌照价值深度协同，着力拓展个贷不良资产业务蓝海市场。

对于宇信科技而言，公司有望在资产评估、运营、处置三端提供赋能。1) 评估端：宇信科技作为覆盖超 450 家银行的金融 IT 龙头，对于银行个贷业务、贷款倾向、合作平台等信息更了解，对于数据、客户的深厚积累有助于提升对个贷资产包价值评估精准度。2) 运营端：由于个贷业务涉及贷款项目多、金额小，随着市场规模扩张，数据运营能力成为关键；公司具备的大数据、AI 等技术有助于通过打造业务全流程平台来提高处置效率、降低成本。3) 处置端：公司的数智催收产品能力有望引入 AMC 业务，通过“AI+传统调解”的多元化处置手段提升业务回报率，22 年平均个贷不良的本金回收率仅 7%，AI 赋能下回收率有望持续提升（参考奇富科技大模型赋能下电销单用户动支金额提升 5%）。

图表52: 科技公司在个贷不良业务的评估、运营、处置三端提供赋能

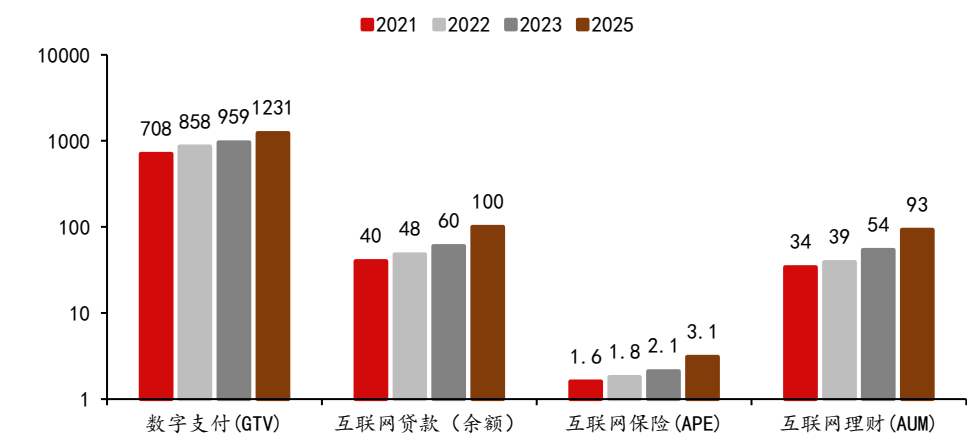


资料来源：方正证券研究所整理

3.5 把握东南亚银行 IT 数字化发展契机，积极拓展海外业务布局

数字经济浪潮推动下，东南亚地区金融信息产业加速发展。近年来人口庞大且年龄结构年轻、互联网普及率不断攀升，东南亚地区数字经济发展加速，23 年东南亚六国互联网用户渗透率已提升至 70-80%；而互联网用户规模扩张也带动金融信息产业持续扩张。据东南亚互联网经济报告统计，近年来东南亚地区的数字金融服务市场规模持续扩大，预计数字支付、互联网贷款、互联网保险、互联网理财市场 2023-2030 年间 CAGR 分别达到 11.8%、25.8%、19.9%、33.6%。

图表53: 近年来东南亚数字金融服务市场规模持续增长

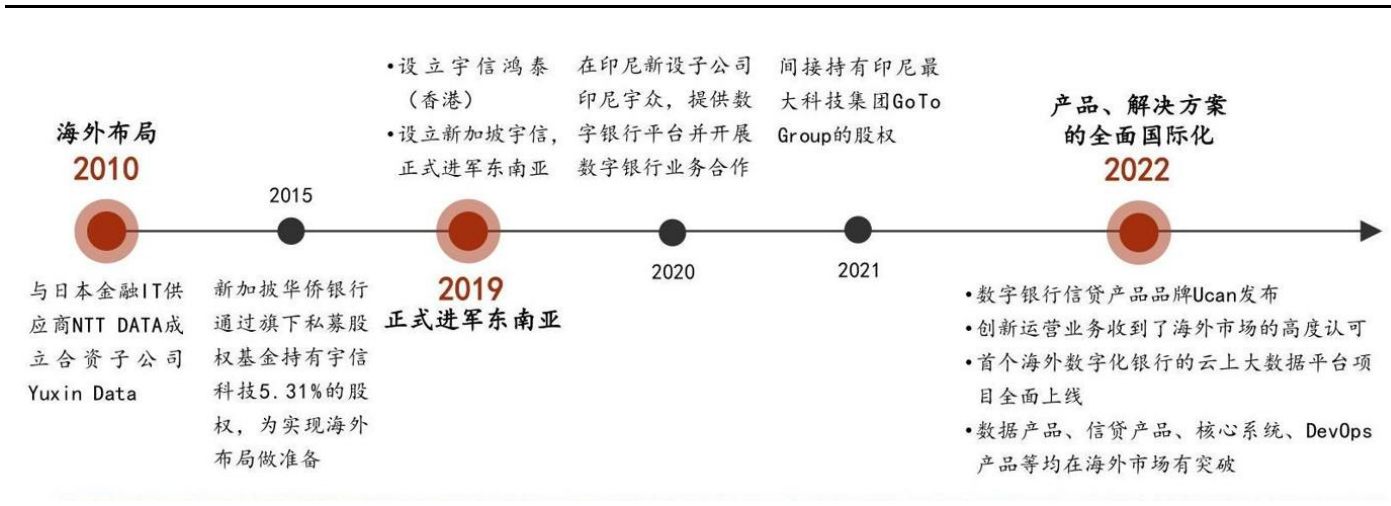


资料来源：e-Conomy SEA 2023，方正证券研究所

东南亚金融行业正处于线上系统布局关键时期，银行 IT 市场空间广阔，国内银行 IT 机构出海正当时。随着东南亚金融信息产业发展，传统线下银行用户增长放缓，近年来数字银行用户规模实现迅猛增长；1H19-1H23 东南亚数字银行用户平均增速为 61%（传统银行为 40%）。东南亚银行业务线上化、互联网需求提升推动当地银行加速数字化建设，而国内银行 IT 公司已有充分的线上银行等建设经验、科技能力较东南亚本土公司有显著优势，为我国 IT 厂商带来出海机遇。

宇信科技始终秉承“一体两翼”战略，2019年以来海外业务持续拓展，加速东南亚市场跑马圈地。公司自2019年开始拓展海外市场，新设宇信鸿泰科技、新加坡宇信作为公司海外业务拓展的桥头堡；2020年公司在印尼设立印尼宇众，与多家跨国银行和印尼某集团公司签署合作协议，并积极推动与腾讯、NTT DATA等伙伴战略合作，共同探索海外机会；2022年公司的渠道、数据、信贷、核心系统等产品均在海外市场实现突破，并在新加坡、柬埔寨部分客户已实现二期项目落地。

图表54: 宇信科技海外业务发展历程



资料来源：公司官网，公司公告，方正证券研究所

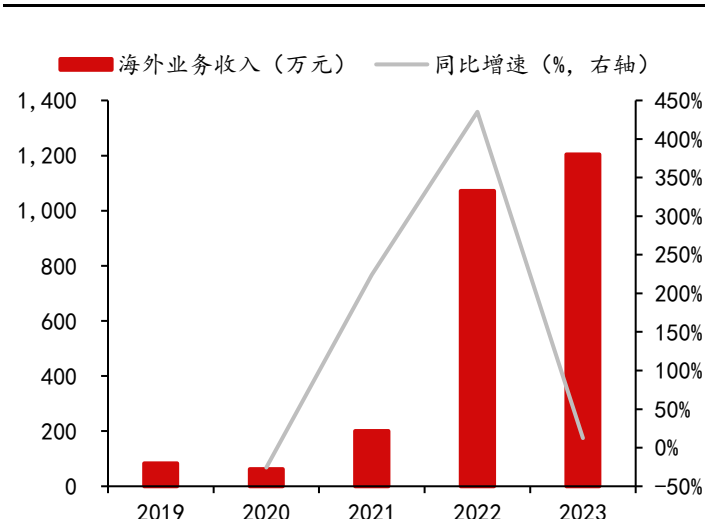
公司海外业务营收保持高速增长，后续海外订单有望持续落地。2019年开拓海外市场以来，公司凭借在国内市场积累的技术和经验将公司的产品体系输出至东南亚市场，实现海外业务规模的稳步扩张；2023年公司海外业务收入为0.12亿元/同比+12.4%/较21年增长5倍。目前公司在新加坡、柬埔寨、印尼、香港等市场收获较好反馈，既有项目完成上线验收，二期、三期订单陆续签订；后续公司将进一步探索和交流其它东盟国家业务机会，并强化与生态伙伴合作以推出更适应海外市场需求的产品应用，后续海外市场订单持续落地可期。

图表55: 宇信科技海外业务布局



资料来源：公司公众号，方正证券研究所

图表56: 宇信科技海外业务收入稳步增长



资料来源：Wind，方正证券研究所

4 盈利预测与投资建议

4.1 盈利预测：预计 2024 年净利润同比+14%

收入端假设：

1) 软件开发及服务业务：我们认为随着银行数字化转型深化，银行信贷系统升级迭代升级叠加数据系统需求放量，有望助推公司软件业务保持稳健增长，我们预计该业务 24-26 年收入增速分别为 7.3%、6.8%、6.6%，对应收入分别为 35.6、38.0、40.5 亿元。**2) 系统集成销售及服务业务：**公司集成业务规模与金融信创高度相关，有望受益于政策驱动下金融信创持续放量；但考虑到目前集成业务收入基数较高且 24 年以来信创节奏有所调整，预计该业务 24-26 年收入增速分别为 10.0%、8.0%、6.0%，对应收入分别为 18.9、20.4、21.7 亿元。**3) 创新运营业务：**随着公司“一体两翼”战略推进，海外业务、个贷不良业务持续拓展有望贡献业绩增量，预计该业务 24-26 年收入增速分别为 3.0%、5.0%、5.0%，对应收入分别为 1.6、1.7、1.8 亿元。

成本端假设：

1) 毛利率方面：近年来公司通过加大研发投入持续提升产品标准化程度、改进定制化实施工艺，并积极使用生成式 AI 等提升开发效率质量；我们认为后续公司毛利率将持续提升，预计公司 24-26 年综合毛利率为 25.9%、26.1%、26.4%。**2) 费用率方面：**我们认为随着收入规模增长以及运营能力优化，公司销售及管理费用率有望得到控制；此外公司积极拥抱 AI 大模型及 AIGC 技术在金融场景应用，研发方面投入有望持续增长。我们预计公司 24-26 年销售费用率为 3.0%、2.8%、2.8%，管理费用率为 5.7%、5.4%、5.2%，研发费用率为 11.0%、11.5%、12.0%。

盈利预测：预计 2024-2026 年公司营业收入分别为 56.2、60.2、64.0 亿元，同比+8%、+7%、+6%；预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 3.7、4.1、4.4 亿元，同比+14%、+10%、+7%。当前收盘价对应 2024-2026E 动态 PE 估值为 19.7x、18.0x、16.8x。

图表57:营业收入分项目预测（百万元）

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3726	4285	5204	5622	6022	6404
同比%	25%	15%	21%	8%	7%	6%
1、软件开发及服务业务	2860	3147	3322	3563	3804	4054
同比%	28%	10%	6%	7%	7%	7%
占总收入%	77%	73%	64%	63%	63%	63%
2、系统集成销售及服务业务	700	969	1720	1892	2043	2166
同比%	17%	38%	77%	10%	8%	6%
占总收入%	19%	23%	33%	34%	34%	34%
3、创新运营业务	164	165	157	162	170	179
同比%	46%	0%	-5%	3%	5%	5%
占总收入%	4%	4%	3%	3%	3%	3%

资料来源：Wind，方正证券研究所

图表58:财务报表核心指标预测

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标 (元)						
每股收益	0.61	0.37	0.47	0.53	0.58	0.62
每股净资产	4.16	5.40	5.84	6.35	6.93	7.54
关键运营指标 (%)						
ROE	15.6%	7.7%	8.2%	8.7%	8.7%	8.5%
毛利率	34.1%	27.0%	25.9%	25.9%	26.1%	26.4%
净利润率	10.6%	5.9%	6.3%	6.6%	6.8%	6.8%
收入同比增长率	25.0%	15.0%	21.4%	8.0%	7.1%	6.3%
净利润同比增长率	0.0%	-36.1%	28.8%	14.1%	9.5%	6.9%
估值指标 (倍)						
P/E	17.0	28.1	22.1	19.7	18.0	16.8
P/B	2.5	1.9	1.8	1.6	1.5	1.4

资料来源: Wind, 方正证券研究所

4.2 投资建议: 给予“强烈推荐”评级

在可比公司估值方面, 我们选择同属于银行 IT 赛道的长亮科技、京北方、天阳科技为可比公司, 并选取证券 IT 行业龙头的恒生电子和保险 IT 行业龙头的中科软为可比公司; 以上公司 2024 年 Wind 一致预期 PE 估值平均数为 28.0 倍。

给予公司“强烈推荐”评级。目前宇信科技 24 年 PE 估值仅 19.7 倍, 我们认为宇信科技作为国内银行 IT 龙头企业, 大行资源优势显著, 并在多个银行 IT 细分领域保持市占率领先, 有望持续受益于数字化转型、金融信创深化下银行 IT 高景气; 考虑到公司主营业务盈利能力持续修复, 叠加海外业务、个贷不良业务持续贡献增量, 给予公司“强烈推荐”评级。

图表59:可比公司估值情况 (截止 2024/7/18)

	代码	PE (ttm)	总市值 (亿元)	收盘价	2024EPS	2025EPS	2024PE	2025PE
长亮科技	300348.SZ	171.9	59	8.0	0.2	0.2	51.7	32.2
京北方	002987.SZ	17.4	58	9.4	0.7	0.8	13.7	11.4
天阳科技	300872.SZ	27.2	49	12.1	0.3	0.4	36.6	30.4
恒生电子	600570.SH	27.6	322	17.0	0.9	1.0	19.3	16.3
中科软	603927.SH	20.9	138	16.6	0.9	1.0	18.6	16.0
平均					0.6	0.7	28.0	21.3
宇信科技	300674.SZ	23.2	73	10.4	0.5	0.6	19.7	18.0

资料来源: Wind, 方正证券研究所

5 风险提示

银行 IT 市场发展不及预期。若宏观经济发展不及预期, 可能导致银行等金融客户 IT 需求增长放缓, 从而影响公司订单落地、项目推进节奏。

行业竞争加剧。由于银行 IT 市场参与者众多，部分银行持续推进自身科技能力并拥有自己的金融科技公司，第三方银行 IT 厂商或面临竞争加剧风险。

技术与产品开发质量的风险。公司作为银行 IT 龙头，业务发展很大程度上取决于 IT 技术的更新换代，如果公司不能准确把握行业技术发展趋势，可能面临技术与产品开发的风险。

附录:公司财务预测表

单位:百万元(人民币)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4528	5198	5560	6006	营业总收入	5204	5622	6022	6404
货币资金	2038	2461	2702	3033	营业成本	3854	4168	4451	4712
应收票据	0	0	0	0	税金及附加	21	22	24	26
应收账款	1167	1249	1338	1334	销售费用	161	169	169	179
其它应收款	21	47	38	40	管理费用	302	320	325	333
预付账款	10	44	43	36	研发费用	568	618	693	768
存货	1116	1207	1236	1346	财务费用	-18	-10	-12	-13
其他	175	189	204	216	资产减值损失	-13	0	0	0
非流动资产	1039	1148	1218	1285	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	573	600	680	752	投资收益	22	34	30	32
固定资产	76	116	155	193	营业利润	328	395	433	463
无形资产	8	9	11	13	营业外收入	0	0	0	0
其他	381	423	372	326	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	5566	6346	6778	7290	利润总额	328	395	433	463
流动负债	1408	1824	1846	1918	所得税	-3	20	22	23
短期借款	0	5	10	15	净利润	330	375	411	440
应付账款	371	416	469	473	少数股东损益	4	4	4	4
其他	1037	1403	1367	1430	归属母公司净利润	326	372	407	435
非流动负债	21	21	21	21	EBITDA	325	407	444	475
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.47	0.53	0.58	0.62
其他	21	21	21	21					
负债合计	1429	1846	1867	1939	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	27	31	35	39	成长能力(同比增长率%)				
股本	704	704	704	704	营业总收入	21.45	8.03	7.12	6.34
资本公积	1718	1733	1733	1733	营业利润	23.06	20.49	9.55	6.91
留存收益	1847	2218	2625	3060	归属母公司净利润	28.76	14.09	9.55	6.91
归属母公司股东权益	4110	4469	4876	5312	获利能力(%)				
负债和股东权益	5566	6346	6778	7290	毛利率	25.94	25.85	26.09	26.42
					净利率	6.34	6.68	6.83	6.86
					ROE	8.20	8.66	8.71	8.54
					ROIC	7.03	8.09	8.10	7.94
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
经营活动现金流	447	526	301	389	资产负债率(%)	25.68	29.09	27.54	26.60
净利润	330	375	411	440	净负债比率(%)	-48.93	-54.22	-54.49	-56.11
折旧摊销	35	22	23	25	流动比率	3.22	2.85	3.01	3.13
财务费用	8	0	0	0	速动比率	2.30	2.07	2.22	2.31
投资损失	-22	-34	-30	-32	营运能力				
营运资金变动	77	164	-103	-44	总资产周转率	0.91	0.94	0.92	0.91
其他	18	-1	0	0	应收账款周转率	4.24	4.65	4.65	4.79
投资活动现金流	-225	-98	-65	-62	应付账款周转率	10.33	10.59	10.06	10.00
资本支出	-16	-20	-13	-20	每股指标(元)				
长期投资	-161	-29	-82	-74	每股收益	0.47	0.53	0.58	0.62
其他	-48	-50	30	32	每股经营现金	0.63	0.75	0.43	0.55
筹资活动现金流	-473	-5	5	5	每股净资产	5.78	6.35	6.93	7.54
短期借款	-296	5	5	5	估值比率				
长期借款	0	0	0	0	P/E	22.11	19.68	17.97	16.81
普通股增加	-7	0	0	0	P/B	1.80	1.64	1.50	1.38
资本公积增加	-39	16	0	0	EV/EBITDA	16.52	11.98	10.45	9.08
其他	-131	-26	0	0					
现金净增加额	-248	423	241	332					

数据来源: wind 方正证券研究所