

2023年4月6日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

70

公司基本信息

产业别	计算机		
A 股价(2023/4/6)	58.23		
上证指数(2023/4/6)	3312.63		
股价 12 个月高/低	61.48/29.25		
总发行股数(百万)	2002.16		
A 股数(百万)	1437.46		
A 市值(亿元)	837.03		
主要股东	宝山钢铁股份有限公司 (49.55%)		
每股净值(元)	4.97		
股价涨跌(%)	一个月	三个月	一年
	12.9	27.7	57.3

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2021.08.20	69.40	买进

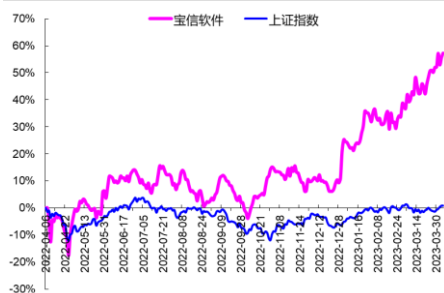
产品组合

软件开发	72.98%
服务外包	25.95%
系统集成设备	1.06%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	13.3%
一般法人	3.0%

股价相对大盘走势



宝信软件 (600845.SH)

BUY 买进

Q4 净利润略超预期，继续看好未来工业化+算力布局

结论及建议：

2023年4月4日，公司发布2022年年报，2022 年实现营收131.50亿元，同比增长11.82%，实现归母净利润21.86亿元，同比增长20.18%，实现扣非归母净利润20.94亿元，同比增长21.91%。公司业绩略超预期，给予“买进”建议。

- **Q4净利润超预期增长，宏观经济环境压力下彰显韧性：**分季度来看，Q4 单季度实现营收54.97亿元，同比增长26.24%，环比增长104.29%，实现归母净利润6.56亿元，同比增长 60.25%，环比增长21.80%。考虑到四季度宏观大环境受疫情影响较大，且钢铁行业承压较严重，公司四季度业绩表现超预期，展现钢铁信息化行业逆周期的成长韧性。
- **盈利能力有所改善，费用管理效果显著：**公司 2022 年全年毛利率为 33.04%，同比提升 0.52 个百分点，盈利能力有所改善；费用率方面，销售/管理/研发费用率分别为 1.74%/2.75%/10.89%，分别下降 0.01/0.14/0.08 个百分点，费用管理能力显著增强。公司全年盈利质量显著改善，整体净利率上升 0.89 个百分点。
- **多维度推进工业化，智能制造业务增速较高：**公司2022年围绕冶金产线工业控制“卡脖子”问题，构建新一代自主可控工控软件iPlat，成功实现全工序进口工控软件的国产化替代；完成 PLC 产品总方案及架构设计，推进新一代 PLC 产品关键技术攻关，实现多个项目的国产化替代与规模化应用；探索基于工业互联网平台构建全流程、全产线工艺控制模型知识图谱。多维度推进下，公司2022年软件开发及工程服务业务营收增速12.8%，增速高于服务外包业务。预计未来随着工业化持续推进，公司相关业务将继续维持较高增速。
- **AI+数字经济推动算力需求，公司常年布局IDC领域：**近期受全球范围内 ChatGPT和国内范围内的数字经济双重影响，算力领域关注度持续上升。公司常年参与国家算力枢纽节点和数据中心产业建设，宝之云相关业务稳步推进。宝之云在华北基地2022年9月正式动工，项目整体规模为20000个8KW机柜；长三角数字科技中心总规划20000个机柜，宝之云五期总规划10500个机柜，宝之云眉山基地规划7000个机柜。同时根据公司最新公告，2023年1月11日宝之云马鞍山基地数据中心启用，可为用户提供1066个5KW-20KW功率密度的IDC服务，规划提供约6000个机架装机能力。我们认为未来几年伴随需求端算力需求上升、供给端高端芯片供应回暖+疫情对建设影响消退，公司IDC业务增速有望大幅提高。
- **盈利预期：**我们预计公司 2023—2024 年净利润为 27.48/34.95 亿元，同比分别增长+25.70%/27.18%，折合 EPS 分别为 1.37/1.75 元，目前 A 股股价对应的 PE 为 42 和 33 倍，给予“买入”投资建议。

年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022	2023F	2024F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	1300.62	1818.84	2185.89	2747.73	3494.56
同比增减	%	47.91%	39.84%	20.18%	25.70%	27.18%
每股盈余(EPS)	RMB 元	1.13	0.91	1.09	1.37	1.75
同比增减	%	45.98%	39.84%	20.18%	25.70%	27.18%
A 股市盈率(P/E)	X	36	63	53	42	33
股利(DPS)	RMB 元	0.90	1.00	0.80	1.10	1.20
股息率(Yield)	%	2.22%	1.74%	1.39%	1.91%	2.09%

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 < 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上涨空间 < 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
营业收入	9518	11759	13150	15802	19725
经营成本	6745	7935	8806	10531	13097
营业税金及附加	28	42	68	47	59
销售费用	167	206	229	277	339
管理费用	1157	1620	1794	2007	2485
财务费用	(60)	(44)	(100)	(63)	(79)
资产减值损失	(64)	69	97	50	50
投资收益	15	16	15	10	10
营业利润	1481	2004	2390	3093	3934
营业外收入	3	11	10	2	2
营业外支出	3	2	1	1	1
利润总额	1482	2013	2399	3094	3935
所得税	122	105	148	217	275
少数股东权益	59	90	65	129	165
归属于母公司所有者的净利润	1301	1819	2186	2748	3495

附二：合并资产负债表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
货币资金	4400	4300	4929	6714	9071
应收帐款	1638	2390	2948	3318	4142
存货	3066	3062	3148	3950	4931
流动资产合计	11925	13641	15482	18172	22684
长期股权投资	220	194	191	210	220
固定资产合计	1705	1624	1472	2000	2400
在建工程	258	444	534	700	900
非流动资产合计	3702	4220	4099	4500	4800
资产总计	15627	17860	19581	22672	27484
流动负债合计	6894	7908	8482	8691	9863
非流动负债合计	125	348	439	444	425
负债合计	7019	8257	8921	9135	10288
少数股东权益	710	586	717	847	1012
股东权益合计	8608	9604	10660	13537	17196
负债及股东权益合计	15627	17860	19581	22672	27484

附三：合并现金流量表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
经营活动产生的现金流量净额	1534	1928	2522	2528	3057
投资活动产生的现金流量净额	(911)	(826)	(291)	(500)	(500)
筹资活动产生的现金流量净额	(192)	(1187)	(1581)	(200)	(200)
现金及现金等价物净增加额	429	(92)	646	1828	2357

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。