

宝信软件 (600845)

2022 年年报点评: 自研产品不断突破, 智能制造未来可期

买入 (维持)

2023 年 04 月 10 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 王世杰

执业证书: S0600121070042
wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	13,150	16,709	20,562	24,404
同比	12%	27%	23%	19%
归属母公司净利润 (百万元)	2,186	2,842	3,562	4,272
同比	20%	30%	25%	20%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.09	1.42	1.78	2.13
P/E (现价&最新股本摊薄)	55.48	42.67	34.04	28.39

关键词: #业绩符合预期

事件: 2023 年 4 月 4 日, 公司发布 2022 年年报。2022 年, 公司实现营收 131.50 亿元, 同比增加 11.82%; 归母净利润 21.86 亿元, 同比增加 20.18%; 扣非归母净利润 20.94 亿元, 同比增加 21.91%。业绩符合市场预期。

投资要点

- **盈利能力提升, 经营性现金流表现优异:** 受上海疫情封控影响, 公司 2022 年营收增速有所降低。2022 年公司归母净利率 16.62%, 同比提升 1.16pct, 主要系费用增速放缓所致。公司 2022 年实现净经营性现金流入 25.22 亿元, 同比增加 30.78%, 增速远超归母净利润, 主要系公司进一步强化营运资金管理, 经营收款率较高, 以及票据到期净承兑增加等因素综合所致。公司 2022 年总毛利率 33.04%, 同比增加 0.52pct。分业务来看, 2022 年软件开发及工程服务业务实现营收 95.90 亿元, 同比增加 12.80%, 营收占比为 72.93%, 毛利率为 28.71%, 同比增加 1.11pct, 主要系自研产品比例、产品标准化程度提升所致。
- **突破关键技术, 推进钢铁行业信息化建设:** 信息化自动化方面, 公司持续推进工业互联网+“双碳”研究, 2022 年正式发布工业互联网平台中文品牌“宝联登”, 助力企业数智化转型; 完成 PLC 工控产品总方案及架构设计, 以 PLC 产品为核心, 具备全自主知识产权的工业控制软硬件产品矩阵。大数据中心建设方面, 公司强化数据治理, 加速数据从资源向资产转变, 积极参与国家算力枢纽节点和国家数据中心产业集群建设, 推进宝之云 IDC 各基地的建设、招商与运营。
- **实施股权激励, 重视核心人才:** 公司 2023 年 2 月发布第三期限限制性股票计划, 激励对象人数为 857 人, 占公司总人数 15.01%。首次授予的限制性股票数量为 2,623.1 万股, 占公司股本总额比例 1.48%。本次股权激励三个解除限售期业绩考核目标分别为, 2023/2024/2025 年度净资产收益率不低於 17.3%/17.5%/18%, 且均不低於同行业对标企业 75 分位值; 2023/2024/2025 年度较 2021 年度净利润复合增长率均不低於 15%, 且不低於同行业对标企业 75 分位值; 2023/2024/2025 年度净利润现金含量均不低於 90%。
- **盈利预测与投资评级:** 随着数字经济快速发展, 流程工业数字化、智能化需求提升, 宝信软件作为钢铁信息化龙头, 背靠宝武集团, 业绩有望快速增长。基于此, 我们上调 2023-2024 年归母净利润为 28.42(+1.15)/35.62(+0.72)亿元, 给予 2025 年归母净利润预测为 42.72 亿元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 自研产品进度不及预期; 工业软件支持政策推进不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	60.57
一年最低/最高价	35.22/61.48
市净率(倍)	12.04
流通 A 股市值(百万元)	87,067.10
总市值(百万元)	121,270.76

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.03
资产负债率(% ,LF)	45.56
总股本(百万股)	2,002.16
流通 A 股(百万股)	1,437.46

相关研究

《宝信软件(600845): 股权激励增强凝聚力, 钢铁数字化龙头扬帆远航》

2022-12-30

《宝信软件(600845): 2022 年中报点评: 疫情短期影响业绩表现, 钢铁信息化龙头地位愈强》

2022-08-24

宝信软件三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	15,482	19,669	24,163	29,066	营业总收入	13,150	16,709	20,562	24,404
货币资金及交易性金融资产	4,935	6,490	8,002	9,958	营业成本(含金融类)	8,806	11,190	13,645	16,031
经营性应收款项	4,378	5,916	7,273	8,624	税金及附加	68	84	103	122
存货	3,148	4,292	5,234	6,149	销售费用	229	334	370	439
合同资产	2,799	2,673	3,290	3,905	管理费用	362	468	576	683
其他流动资产	223	298	364	430	研发费用	1,432	1,922	2,365	2,928
非流动资产	4,099	4,547	5,071	5,639	财务费用	-100	-112	-145	-179
长期股权投资	191	211	231	251	加:其他收益	215	276	236	281
固定资产及使用权资产	1,816	1,895	2,048	2,246	投资净收益	15	17	21	24
在建工程	534	654	774	894	公允价值变动	-2	0	0	0
无形资产	206	356	506	656	减值损失	-194	0	0	0
商誉	12	12	12	12	资产处置收益	2	0	0	0
长期待摊费用	840	920	1,000	1,080	营业利润	2,390	3,116	3,906	4,684
其他非流动资产	500	500	500	500	营业外净收支	9	1	1	1
资产总计	19,581	24,217	29,234	34,704	利润总额	2,399	3,117	3,907	4,685
流动负债	8,482	11,015	13,428	15,775	减:所得税	148	187	234	281
短期借款及一年内到期的非流动负债	212	63	63	63	净利润	2,251	2,930	3,673	4,404
经营性应付款项	3,945	4,568	5,570	6,544	减:少数股东损益	65	88	110	132
合同负债	3,715	5,259	6,413	7,534	归属母公司净利润	2,186	2,842	3,562	4,272
其他流动负债	611	1,124	1,381	1,634	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.09	1.42	1.78	2.13
非流动负债	439	439	439	439	EBIT	2,356	2,917	3,652	4,374
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,907	3,479	4,239	5,016
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.04	33.03	33.64	34.31
租赁负债	281	281	281	281	归母净利率(%)	16.62	17.01	17.33	17.51
其他非流动负债	157	157	157	157	收入增长率(%)	11.82	27.07	23.06	18.68
负债合计	8,921	11,453	13,867	16,214	归母净利润增长率(%)	20.18	30.03	25.34	19.92
归属母公司股东权益	9,943	11,958	14,452	17,442					
少数股东权益	717	805	916	1,048					
所有者权益合计	10,660	12,764	15,367	18,490					
负债和股东权益	19,581	24,217	29,234	34,704					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	2,522	3,524	3,669	4,422	每股净资产(元)	5.03	5.97	7.22	8.71
投资活动现金流	-291	-994	-1,090	-1,187	最新发行在外股份(百万股)	2,002	2,002	2,002	2,002
筹资活动现金流	-1,581	-977	-1,069	-1,282	ROIC(%)	20.87	22.61	23.82	23.80
现金净增加额	646	1,553	1,510	1,954	ROE-摊薄(%)	21.99	23.77	24.65	24.49
折旧和摊销	552	561	587	642	资产负债率(%)	45.56	47.29	47.43	46.72
资本开支	-288	-909	-1,009	-1,109	P/E(现价&最新股本摊薄)	55.48	42.67	34.04	28.39
营运资本变动	-462	-389	-760	-785	P/B(现价)	12.04	10.14	8.39	6.95

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

