

宝信软件 (600845.SH) H1 业绩超预期, 钢铁信息化需求旺盛

2021年07月01日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈宝健 (分析师)

应璘 (联系人)

chenbaojian@kysec.cn

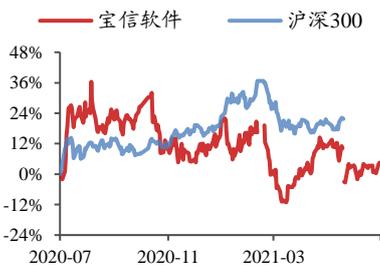
yingying@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790120100007

日期	2021/6/30
当前股价(元)	50.90
一年最高最低(元)	78.02/48.10
总市值(亿元)	764.79
流通市值(亿元)	555.59
总股本(亿股)	15.03
流通股本(亿股)	10.92
近3个月换手率(%)	22.25

股价走势图



数据来源: 贝格数据

相关研究报告

《行业深度报告-工业互联网深度报告: 工业乘软件腾飞, 千亿市场加速开启》-2020.11.5

《公司信息更新报告-宝信软件(600845)业绩持续增长, IDC+软件业务的景气度持续》-2020.10.28

《公司信息更新报告-宝信软件(600845): IDC业务积极推进, 前三季度业绩增速亮眼》-2020.10.13

● IDC+工业互联网双料龙头, 业务发展确定性高

公司作为国内领先的工业软件行业应用解决方案和服务提供商, 其产品与服务涉及钢铁、交通、医药等多个领域。在新一代工业化与信息化融合的趋势下, 公司业绩有望快速提升。我们上调公司 2021-2022 年, 并新增 2023 年盈利预测, 即 2021-2023 年的归母净利润为 17.20、22.86、(原值 15.43、19.45)、30.01 亿元, EPS 为 1.49、1.98、(原值 1.34、1.68)、2.60 元/股, 当前股价对应的 2021 年-2023 年 PE 为 42.7、32.1、24.5 倍, 维持“买入”评级。

● 事件: 公布 2021 年半年度业绩预告, 业绩增速超预期

公司 2021 年 6 月 30 日发布 2021 年半年度业绩预增公告, 预计 2021 年上半年实现归母净利润 8.59-9.39 亿元, 同比增长 30.4%-42.5%; 实现扣非后归母净利润 8.17-8.97 亿元, 同比增长 28.3-40.8%。

● Q2 业绩增长超预期, 钢铁信息化需求高

公司 Q2 实现归母净利润同比增长 20.3%-41%。此前考虑公司部分项目在疫情影响下会造成滞后, 但因宝武智慧制造项目和外部信息化、自动化需求增加, 公司 Q2 继续实现较快增长。考虑“十四五”规划中对钢铁产业继续整合的预期和产业对工业信息化重视度的提升, 我们认为钢铁信息化高景气度将持续, 公司作为行业领军企业, 有望持续受益。

● 公司联手华为等公司共同发布云化 PLC 实验成果, 智能制造解决方案再添新产品

在 2021 年 6 月 17 日的第五届未来网络发展大会上, 华为携手紫金山实验室、上海交通大学和公司一起正式发布了全球首个广域云化 PLC(可编程控制器)技术试验成果, 即在 CENI(未来网络试验设施)上实现了沪宁两地间传输距离近 600 公里的广域云化 PLC 工业控制系统的部署和稳定运行, 是 IT 和 OT 技术的结合, 有望加速下一代工业控制架构的升级进程, 为宝信软件的智能制造解决方案再添新产品。

● 风险提示: IDC 业务进展不及预期、钢铁信息化需求不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6,849	9,518	12,309	16,101	20,960
YOY(%)	25.2	39.0	29.3	30.8	30.2
归母净利润(百万元)	879	1,301	1,720	2,286	3,001
YOY(%)	31.4	47.9	32.2	32.9	31.3
毛利率(%)	30.0	29.1	29.3	29.8	30.0
净利率(%)	12.8	13.7	14.0	14.2	14.3
ROE(%)	12.7	18.1	21.8	25.0	27.3
EPS(摊薄/元)	0.76	1.13	1.49	1.98	2.60
P/E(倍)	83.5	56.5	42.7	32.1	24.5
P/B(倍)	10.4	10.1	9.2	8.0	6.7

数据来源: 贝格数据、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	7184	10754	12050	13664	18072
现金	3140	3823	4387	5340	6923
应收票据及应收账款	2881	2551	4475	4715	7248
其他应收款	70	73	125	128	203
预付账款	275	242	481	440	770
存货	777	2917	1434	1892	1778
其他流动资产	41	1149	1149	1149	1149
非流动资产	3084	3316	3612	4116	4705
长期投资	199	211	271	320	373
固定资产	1430	1673	1996	2430	2983
无形资产	112	99	68	36	5
其他非流动资产	1343	1334	1277	1330	1344
资产总计	10268	14070	15662	17780	22777
流动负债	2863	6451	7272	8100	11138
短期借款	20	20	20	472	718
应付票据及应付账款	1584	2233	3012	3657	5065
其他流动负债	1259	4199	4239	3971	5354
非流动负债	136	107	116	113	114
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	135	107	116	113	114
负债合计	2999	6558	7388	8213	11252
少数股东权益	204	230	312	420	562
股本	1140	1155	1502	1502	1502
资本公积	2586	3010	2664	2664	2664
留存收益	3400	3468	3998	4627	5486
归属母公司股东权益	7065	7282	7962	9147	10963
负债和股东权益	10268	14070	15662	17780	22777

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	887	1466	2199	2492	3627
净利润	925	1360	1802	2394	3143
折旧摊销	278	442	358	443	551
财务费用	-38	-60	-47	-48	-23
投资损失	-1	-15	-11	-12	-12
营运资金变动	-317	-410	89	-284	-34
其他经营现金流	41	150	8	-1	2
投资活动现金流	-970	-617	-651	-934	-1130
资本支出	908	333	342	420	548
长期投资	-65	-299	-60	-52	-53
其他投资现金流	-127	-583	-369	-565	-635
筹资活动现金流	-701	-174	-983	-1057	-1161
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	-0	-0	-0	-0	-0
普通股增加	263	15	347	0	0
资本公积增加	-354	424	-347	0	0
其他筹资现金流	-611	-614	-983	-1057	-1161
现金净增加额	-783	673	565	501	1337

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	6849	9518	12309	16101	20960
营业成本	4792	6745	8701	11306	14680
营业税金及附加	17	28	37	48	63
营业费用	173	167	283	362	440
管理费用	246	209	246	322	388
研发费用	724	949	1231	1610	2096
财务费用	-38	-60	-47	-48	-23
资产减值损失	-15	-64	0	0	0
其他收益	84	96	92	93	93
公允价值变动收益	-0	-1	-1	-1	-1
投资净收益	1	15	11	12	12
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	1004	1481	1960	2605	3420
营业外收入	1	3	3	3	3
营业外支出	2	3	3	3	3
利润总额	1003	1482	1960	2605	3420
所得税	78	122	158	211	277
净利润	925	1360	1802	2394	3143
少数股东损益	46	59	82	108	142
归母净利润	879	1301	1720	2286	3001
EBITDA	1218	1848	2236	2958	3867
EPS(元)	0.76	1.13	1.49	1.98	2.60

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	25.2	39.0	29.3	30.8	30.2
营业利润(%)	27.8	47.6	32.3	32.9	31.3
归属于母公司净利润(%)	31.4	47.9	32.2	32.9	31.3
获利能力					
毛利率(%)	30.0	29.1	29.3	29.8	30.0
净利率(%)	12.8	13.7	14.0	14.2	14.3
ROE(%)	12.7	18.1	21.8	25.0	27.3
ROIC(%)	12.0	17.4	21.3	23.8	25.8
偿债能力					
资产负债率(%)	29.2	46.6	47.2	46.2	49.4
净负债比率(%)	-41.0	-49.2	-51.4	-49.7	-52.9
流动比率	2.5	1.7	1.7	1.7	1.6
速动比率	2.1	1.0	1.2	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	1.0	1.0
应收账款周转率	2.7	3.5	3.5	3.5	3.5
应付账款周转率	2.9	3.5	3.3	3.4	3.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.76	1.13	1.49	1.98	2.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.77	1.27	1.90	2.16	3.14
每股净资产(最新摊薄)	6.11	6.30	6.89	7.92	9.49
估值比率					
P/E	83.5	56.5	42.7	32.1	24.5
P/B	10.4	10.1	9.2	8.0	6.7
EV/EBITDA	76.1	49.8	40.9	30.8	23.3

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn