

宝兰德（688058）：信创放量，订单高增，业务持续拓展

2021年8月24日

强烈推荐/维持

宝兰德

公司报告

事件概述：公司8月23日发布2021年中报，公司上半年实现营业收入0.87亿元，同比增长169.30%；归母净利润0.14亿元，同比增长238.32%；扣非净利润0.11亿元，同比增长509.26%。

点评：

经营管理向好，上半年签单量高增。随着信创产业逐步放量，宝兰德订单数量实现大幅增长，上半年公司签单金额同比增长126.92%，签单数量同比增长416.67%。订单的增长带来公司业绩的大幅提升，上半年公司分别实现营业收入、归母净利润0.87、0.14亿元，同比增长169.30%、238.32%。此外宝兰德毛、净利率分别为96.13%、16.13%，同比变动-3.66%、+5.71pct。当前公司大幅增加销售、研发支出以拓展客户、优化产品，随着宝兰德与存量客户的合作深化以及产品矩阵的完善，公司的盈利能力预期将会进一步提高。

丰富产品品类，整合产品功能，推动业务落地。公司不断丰富自己的产品矩阵，当前其中间件业务涵盖了基础类中间件、数据类中间件、云计算类中间件等等，其智能运维业务不断补齐监控产品类别，实现全栈融合监控，不断增强低代码开发能力以快速适应用户的需求变化。宝兰德从用户角度梳理各产品功能定位，进一步规范统一技术架构，使产品的组合集成更为标准便捷，方便应对不同场景下的产品组合，实现自身产品的强强联合，给用户提供一个一体化解决方案，从而推动业务的落地。

电信领域进一步深化，政府、金融业务不断拓展，积极拥抱华为生态。宝兰德长期深耕于电信领域，其中间件产品在中国移动总部及多个省份核心业务系统的应用逐年增加，其智能运维产品已在近10个省份落地。上半年公司电信行业签单金额同比增长33.96%，签单数量同比增长76.92%。在保持电信行业中间件产品市场份额稳步扩大的基础上，公司在政府行业继续巩固存量市场，提高客户粘性；在金融行业不断推广自有中间件，产品应用于多家银行、保险、证券客户的系统当中。公司积极推进行业生态建设，产品先后与国内硬件、操作系统、数据库等上百家上下游合作伙伴进行兼容性互认。上半年公司成为了华为鲲鹏生态内的首家完成应用服务器产品基于鲲鹏技术实现全栈优化的中间件厂家，并成为华为早期通过Validated认证的厂家。

核心逻辑：

行业高景气，信创产业开始放量。在我国复工复产、“新基建”全面启动的背景下，各地信创项目开始大面积铺开，全产业迎来了大踏步发展的机遇期。随着信息化建设逐步成熟，电信、政企、金融等各行业对中间件的需求不断扩张，行业规模不断扩大。随着技术水平的提升，国内厂商的技术短板已被逐渐填补，并且其更能把握国内用户需求、对行业理解更为透彻，此前长期被IBM、Oracle等国外龙头垄断的市场替代空间广阔。宝兰德作为国产中间件头部企业，预期将在高景气的行业背景下实现业绩高增。

产品实现好用易用，客户高粘性，行业壁垒稳固。公司通过持续的研发投入掌握了多项关键核心技术，产品矩阵不断完善，产品性能不断提升，具备自主核心竞争力。中间件属于基础类平台产品，技术要求远高于面向行业的解

公司简介：

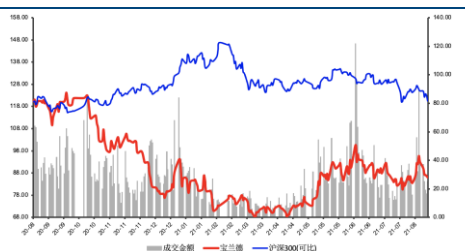
公司是一家专注于企业级基础软件及智能运维产品研发、推广并提供专业化运维技术服务的高新技术企业。公司为客户核心信息系统提供包括应用运行支持、分布式计算、网络通信、数据传输及交换、应用调度、监控和运维管理等一系列基础软件平台及技术解决方案。

资料来源：wind、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	124.2-68.09
总市值（亿元）	36.08
流通市值（亿元）	19.7
总股本/流通A股（万股）	4,000/2,184
流通B股/H股（万股）	/
52周日均换手率	1.84

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

分析师：魏宗

18811318902

weizong@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521080002

分析师：孙业亮

18660812201

sunyl-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010002

研究助理：刘蒙

18811366567

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070040

研究助理：张永嘉

18701288678

zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121070050

决方案，需要开发商具备优秀的软件架构能力和底层技术研发能力。由于软件基础架构的替代及更换成本较高，因此使用周期越长，客户对产品及服务提供商的粘性就越强，宝兰德的先发优势、存量政企客户积累、业务经验共同为公司构筑了较为深厚的发展壁垒。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 1.20、1.79、2.85 亿元，对应 EPS 分别为 2.99、4.47、7.13 元。当前股价对应 PE 分别为 31、21、13 倍。中间件行业国产化替代空间广阔，看好公司技术实力与客户拓展效率，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：国产化替代进程不及预期，政府客户拓展速度不及预期，客户集中度高，行业竞争加剧等。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	143.30	182.26	322.67	549.31	922.24
增长率（%）	17.11%	27.19%	77.04%	70.24%	67.89%
归母净利润（百万元）	61.24	61.06	119.78	178.66	285.28
增长率（%）	19.04%	-0.31%	96.18%	49.16%	59.67%
净资产收益率（%）	6.52%	6.23%	11.29%	15.13%	20.78%
每股收益(元)	1.93	1.53	2.99	4.47	7.13
PE	47.99	60.54	30.93	20.74	12.99
PB	3.94	3.78	3.49	3.14	2.70

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表				单位:百万元		利润表				单位:百万元	
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	944	992	1643	2556	4052	营业收入	143	182	323	549	922
货币资金	547	478	968	1648	2767	营业成本	5	22	23	33	44
应收账款	135	175	309	527	884	营业税金及附加	2	2	3	5	8
其他应收款	0	3	6	10	17	营业费用	31	50	77	129	212
预付款项	1	2	2	3	4	管理费用	13	17	29	49	83
存货	10	2	25	36	49	财务费用	-2	-6	3	34	81
其他流动资产	0	0	0	0	0	研发费用	31	40	71	121	203
非流动资产合计	18	26	51	79	110	资产减值损失	0.00	-0.14	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	2	16	26	40	58	投资净收益	1.87	11.62	11.62	11.62	11.62
无形资产	0	2	12	20	27	加：其他收益	7.26	6.14	10.88	18.52	31.09
其他非流动资产	14	3	3	3	3	营业利润	70	70	139	208	333
资产总计	962	1018	1693	2635	4163	营业外收入	0.01	3.15	3.15	3.15	3.15
流动负债合计	22	35	629	1451	2786	营业外支出	0.09	1.00	1.00	1.00	1.00
短期借款	0	0	594	1415	2750	利润总额	70	72	141	210	336
应付账款	1	2	2	3	3	所得税	11	10	21	32	50
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	59	62	120	179	285
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	-3	1	0	0	0
非流动负债合计	0	2	2	2	2	归属母公司净利润	61	61	120	179	285
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	22	36	631	1453	2788	成长能力					
少数股东权益	1	2	2	2	2	营业收入增长	17.11%	27.19%	77.04%	70.24%	67.89%
实收资本（或股本）	40	40	40	40	40	营业利润增长	17.06%	0.57%	98.01%	49.92%	60.29%
资本公积	715	715	715	715	715	归属于母公司净利润增长	19.04%	-0.31%	96.18%	49.16%	59.67%
未分配利润	163	204	272	375	538	获利能力					
归属母公司股东权益合计	939	980	1061	1181	1373	毛利率(%)	96.46%	87.94%	92.98%	94.00%	95.19%
负债和所有者权益	962	1018	1693	2635	4163	净利率(%)	40.82%	33.97%	37.12%	32.52%	30.93%
现金流量表					单位:百万元	总资产净利润（%）	6.37%	5.99%	7.07%	6.78%	6.85%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	6.52%	6.23%	11.29%	15.13%	20.78%
经营活动现金流	18	27	-46	-27	-15	偿债能力					
净利润	59	62	120	179	285	资产负债率(%)	2%	4%	37%	55%	67%
折旧摊销	0.65	2.11	2.39	4.55	7.07	流动比率	43.45	28.58	2.61	1.76	1.45
财务费用	-2	-6	3	34	81	速动比率	43.00	28.52	2.57	1.74	1.44
应收帐款减少	-36	-40	-135	-217	-358	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.25	0.18	0.24	0.25	0.27
投资活动现金流	-249	-77	-15	-21	-26	应收账款周转率	1	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	106.10	127.24	186.42	256.55	309.85
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标（元）					
投资收益	2	12	12	12	12	每股收益(最新摊薄)	1.93	1.53	2.99	4.47	7.13
筹资活动现金流	715	-20	552	728	1160	每股净现金流(最新摊薄)	12.10	-1.74	12.25	17.00	27.97
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	23.48	24.51	26.52	29.53	34.32
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	10	0	0	0	0	P/E	47.99	60.54	30.93	20.74	12.99
资本公积增加	700	0	0	0	0	P/B	3.94	3.78	3.49	3.14	2.70
现金净增加额	484	-70	490	680	1119	EV/EBITDA	46.11	49.79	23.20	14.13	8.78

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	宝兰德（688058）：客户拓展提速，技术实力稳增，国产中间件红利可期	2021-04-27
公司普通报告	宝兰德（688058）：市场拓展与产品研发双重发力，未来增长可期	2021-02-01
公司普通报告	宝兰德（688058）：公司业绩驱稳，股权激励夯实公司长期优势	2020-12-30
行业普通报告	计算机行业：信创产业落地延续，2021 值得期待	2021-02-06
行业深度报告	计算机 2021 年策略展望：估值驱动转向业绩驱动，计算机板块把握顺周期行情	2021-01-12
行业深度报告	2021 年策略展望：估值驱动转向业绩驱动，计算机板块把握顺周期行情	2020-12-22
行业深度报告	计算机行业：中美信息安全产业对比专题研究	2020-10-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

科技组负责人&计算机互联网行业首席分析师, 博士, 2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖, 2020 年度获万得“金牌分析师”奖, 多年一二级市场从业经验, 组织团队专注研究: TMT 软硬件, 硬科技、云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、智能网联车、视觉产业、物联网 5G 应用、金融科技及数字货币等领域, 奉行产业研究创造价值理念。

孙业亮

计算机行业高级分析师。近 2 年 IT 实业经验和近 4 年证券从业经验, 2021 年加入东兴证券研究所。熟悉云计算、智能硬件、信息安全及金融科技等领域研究。

魏宗

中国人民大学金融学硕士, 2019 年加入东兴证券研究所, 从事计算机行业研究。

研究助理简介

刘蒙

清华大学五道口金融学院金融硕士, 2020 年加入东兴证券研究所, 从事计算机行业研究

张永嘉

对外经济贸易大学金融硕士, 2021 年加入东兴证券研究所, 从事计算机行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526