

宝信软件 (600845.SH)

三季度业绩符合预期，工业软件与 IDC 成长空间广阔

事件: 公司发布 2021 年第三季度报告, 实现营业收入 25.32 亿元, 同比增长 6.32% (调整后); 实现归属于上市公司股东的净利润 4.70 亿元, 同比增长 51.44% (调整后), 业绩符合市场预期。

宝武数智化转型需求提升, 预计高毛利业务占比显著加大。 1) 考虑 2021 年 8 月收购飞马智科事项, 公司对前期比较合并报表进行重述调整。收入方面, 公司 Q3 单季度实现营业收入 25.31 亿元, 同比增长 6.32% (调整后), 主要原因可能系去年部分业务在 Q3 确认较多, 尤其是毛利相对较低的智能化业务, 导致去年基数相对较高。2) 毛利方面, 公司 Q3 单季度毛利率为 65.41%, 相比去年同期提升 5.18 个百分点, 预计主要系公司毛利率较高的自动化、信息化、云服务业务收入增加。3) 利润方面, 公司 Q3 单季度实现归母净利润 4.70 亿元, 同比增长 51.44% (调整后), 主要系高毛利业务占比增加、研发费用加计扣除政策变动导致所得税费用同比降低、以及季度收入结构同比有所差异。

整体费用率保持稳定, 研发投入持续加强。 1) 报告期内, 公司整体费用率保持平稳。单季度来看, 公司销售费用率为 1.81%, 相比上年同期提升 0.09 个百分点; 管理费用率为 3.13%, 相比上年同期提升 0.6 个百分点; 财务费用率为 -0.19%, 相比上年同期提升 0.05 个百分点。2) 2021Q3, 公司研发费用为 3.06 亿元, 同比增长 7.55%; 占营业收入比例约为 10.89%, 相比上年同期提升 0.31 个百分点, 预计公司持续加大工业互联网、智能制造等方面的研发投入。

钢铁智能制造引领产业升级, 工业软件与 IDC 双赛道迎更大成长空间。 1) 近年钢铁行业兼并重组推进, 驱动钢铁信息化改造需求扩张。中国宝武相继吸纳宝钢、武钢、马钢、八钢、韶钢、重钢、鄂钢、太钢、昆钢、山钢等企业, 且宝武体系外众多钢铁企业存在大量信息化改造需求, 为公司智能制造信息化业务带来大量需求。2) 凭借在钢铁行业信息化、自动化领域的深厚积累, 公司软件业务从 MES、EMS、SCADA、ERP 等向 PLC 持续扩展, 工业软件产品线不断丰富, 打开工业控制行业新增长极。其中 2021 年 7 月推出的 PLC 性能优秀, 深刻践行“产业链安全”与“自主可控”等国家战略, 面向国内每年近 2000 亿的工控市场空间。3) 2021H1, 公司在建工程余额为 1.46 亿元, 同比增长 210.18%, 主要系宝之云 IDC 五期建设支出 1.02 亿元所致; 根据上海经信委公告, 2021 年 7 月, 公司再获上海 3000 个机柜指标。随着五期的陆续交付, 预计将给公司贡献更多的收入增量; 同时, 公司依托上海 IDC 的经验, 已经正式在全国开启布局 IDC 和云计算服务能力。凭借资源优势及业界领先的功耗控制水平, IDC 业务有望迎来更大发展空间。

维持“买入”评级。 预计宝信软件 2021-2023 年的归母净利润分别为 16.82 亿元、21.57 亿元, 27.16 亿元。

风险提示: IDC 需求放缓风险、IDC 建设进度不及预期、工业软件国产替代进程不及预期、钢铁等下游行业信息化需求下滑风险、受宝武集团经营状况影响大。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	6,849	9,518	11,904	15,566	20,177
增长率 yoy (%)	25.2	39.0	25.1	30.8	29.6
归母净利润 (百万元)	879	1,301	1,682	2,157	2,716
增长率 yoy (%)	31.4	47.9	29.3	28.2	25.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.76	1.13	1.46	1.87	2.35
净资产收益率 (%)	12.7	18.1	21.4	23.0	24.0
P/E (倍)	92.0	62.2	48.1	37.5	29.8
P/B (倍)	11.4	11.1	10.2	8.6	7.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 29 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
10月29日收盘价(元)	70.00
总市值(百万元)	106,409.94
总股本(百万股)	1,520.14
其中自由流通股(%)	71.80
30日日均成交量(百万股)	3.87

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 杨然

执业证书编号: S0680518050002

邮箱: yangran@gszq.com

相关研究

- 《宝信软件 (600845.SH): 业绩接近预告上限, 工业软件与 IDC 业务共同迈上发展新台阶》2021-08-20
- 《宝信软件 (600845.SH): 业绩预告超预期, 宝武智能制造需求持续增加》2021-07-02
- 《宝信软件 (600845.SH): 业绩及现金流超预期, 宝之云五期建造顺利》2021-04-19

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com