

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

买入 (维持)

2022 年 08 月 24 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	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	11,759	15,359	19,763	25,033
同比	15%	31%	29%	27%
归属母公司净利润 (百万元)	1,819	2,409	3,118	3,978
同比	36%	32%	29%	28%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.92	1.22	1.58	2.01
P/E (现价&最新股本摊薄)	42.82	32.33	24.98	19.58

事件: 2022 年 8 月 23 日, 宝信软件发布 2022 年中报。按照调整后口径, 2022 年上半年, 公司实现营收 49.62 亿元, 同比增长 1.82%; 归母净利润 9.91 亿元, 同比增长 5.34%; 扣非归母净利润 9.42 亿元, 同比增长 6.82%。业绩低于市场预期。

投资要点

- **疫情影响导致业绩承压, 三季度有望迎来改善:** 2022 年 Q2 上海疫情较为严重, 公司总部位于上海, 生产、交付开展受到疫情影响较大。2022 年 Q2, 公司实现营收 24.65 亿元, 同比减少 13.68%; 归母净利润 5.36 亿元, 同比减少 0.19%; 扣非归母净利润 5.01 亿元, 同比减少 2.61%。公司年初预计 2022 年与宝武的关联交易收入为 91 亿元, 随着疫情稳定, 公司经营活动正常开展, 我们预期三季度公司业绩有望回归正常轨道。
- **软件开发业务毛利率提升明显, 经营性现金流表现优异:** 分业务来看, 按照调整前口径, 2022 年上半年, 软件开发及工程服务业务营收 34.77 亿元, 同比增长 6%, 毛利率为 32%, 同比增长 4pct, 毛利率提升主要系公司自有产品营收占比逐步提升。服务外包业务营收 14.26 亿元, 同比增长 10%; 系统集成业务营收 0.48 亿元, 同比增长 55%。2022 年上半年, 公司实现经营性现金流 17.35 亿元, 同比增长 38.23%, 主要系报告期公司持续强化营运资金管理, 经营收款率高, 以及票据到期净承兑等因素综合所致。
- **钢铁行业景气度变化对宝信影响有限, 钢铁行业信息化前景广阔:** 钢铁行业景气度变化对于宝信 2022 年影响不大, 宝信 2022 年的核心项目和指标都已经完成。危机中也存在着机会, 一方面, 钢铁行业存在技改周期, 只有在产线负荷降低时才会有时间进行; 另一方面, 景气度变化可能会促进宝武集团加快并购步伐。长期来看, 钢铁行业数字化建设需求旺盛, 我们测算, 到 2025 年钢铁行业信息化潜在市场空间高达千亿元。如果钢铁行业下行 2022 年能逐步缓解, 对宝信短期影响较小。
- **盈利预测与投资评级:** 在“智能制造”和“双碳”背景下, 我们认为钢铁行业信息化市场空间较大, 钢铁行业景气度下行不会影响长期数字化建设趋势, 宝信软件是钢铁信息化龙头, 有望保持较快发展。基于此, 我们维持公司 2022-2024 年归母净利润预测为 24.09/31.18/39.78 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; 行业拓展进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.41
一年最低/最高价	38.01/74.78
市净率(倍)	5.87
流通 A 股市值(百万元)	56,464.30
总市值(百万元)	77,881.26

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.71
资产负债率(% ,LF)	44.76
总股本(百万股)	1,976.18
流通 A 股(百万股)	1,432.74

相关研究

- 《宝信软件(600845): 钢铁信息化持续高景气, 宝信业绩迎来量质双升》
2022-07-13
- 《宝信软件(600845): 宝信软件: 存量业务稳定, 宝之云锋芒毕露》
2016-08-01
- 《宝信软件(600845): 宝信软件: 宝之云扩张, 剑指西南》
2016-06-08

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	13,641	17,755	22,329	27,993	营业总收入	11,759	15,359	19,763	25,033
货币资金及交易性金融资产	4,308	5,581	6,735	8,338	营业成本(含金融类)	7,935	10,366	13,212	16,570
经营性应收款项	4,129	5,442	6,996	8,853	税金及附加	42	57	75	100
存货	3,062	3,976	5,068	6,356	销售费用	206	281	365	459
合同资产	1,908	2,457	3,162	4,005	管理费用	330	461	593	751
其他流动资产	234	298	368	441	研发费用	1,290	1,843	2,470	3,254
非流动资产	4,220	4,678	5,211	5,786	财务费用	-44	-97	-123	-150
长期股权投资	194	214	234	254	加:其他收益	139	177	227	288
固定资产及使用权资产	1,916	2,004	2,166	2,372	投资净收益	16	15	20	25
在建工程	444	564	684	804	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	226	376	526	676	减值损失	-153	0	0	0
商誉	12	12	12	12	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	944	1,024	1,104	1,184	营业利润	2,004	2,640	3,418	4,361
其他非流动资产	484	484	484	484	营业外净收支	9	1	1	1
资产总计	17,860	22,433	27,539	33,780	利润总额	2,013	2,641	3,419	4,362
流动负债	7,908	10,239	13,032	16,322	减:所得税	105	132	171	218
短期借款及一年内到期的非流动负债	221	78	78	78	净利润	1,909	2,509	3,248	4,144
经营性应付款项	3,207	4,231	5,394	6,764	减:少数股东损益	90	100	130	166
合同负债	3,692	4,872	6,210	7,788	归属母公司净利润	1,819	2,409	3,118	3,978
其他流动负债	788	1,057	1,350	1,692	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.92	1.22	1.58	2.01
非流动负债	348	348	348	348	EBIT	2,016	2,444	3,166	4,046
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,522	2,986	3,734	4,670
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	32.52	32.51	33.15	33.81
租赁负债	209	209	209	209	归母净利率(%)	15.47	15.68	15.78	15.89
其他非流动负债	139	139	139	139	收入增长率(%)	15.01	30.61	28.68	26.66
负债合计	8,257	10,587	13,380	16,670	归母净利润增长率(%)	35.92	32.44	29.44	27.59
归属母公司股东权益	9,017	11,160	13,342	16,127					
少数股东权益	586	686	816	982					
所有者权益合计	9,604	11,846	14,159	17,109					
负债和股东权益	17,860	22,433	27,539	33,780					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,928	2,669	3,169	3,970	每股净资产(元)	5.93	5.65	6.75	8.16
投资活动现金流	-826	-986	-1,081	-1,176	最新发行在外股份(百万股)	1,976	1,976	1,976	1,976
筹资活动现金流	-1,187	-411	-935	-1,193	ROIC(%)	20.48	20.95	22.63	24.14
现金净增加额	-92	1,272	1,152	1,601	ROE-摊薄(%)	20.17	21.59	23.37	24.67
折旧和摊销	507	541	568	624	资产负债率(%)	46.23	47.19	48.59	49.35
资本开支	-752	-899	-999	-1,099	P/E(现价&最新股本摊薄)	42.82	32.33	24.98	19.58
营运资本变动	-610	-572	-851	-1,039	P/B(现价)	6.64	6.98	5.84	4.83

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>

