

业绩增速符合预期，现金流持续高增

2022 年 08 月 23 日

► **事件概要：**宝信软件于 2022 年 8 月 23 日公布了 2022 年半年报，公司 2022H1 实现营业收入 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%；经营现金流量净额为 17.35 亿元，同比增长 38.23%，公司持续强化运营资金管理，经营收款率不断提高。

► **工业互联网平台迭代升级，发挥优势助力健能减排。**公司不断加快工业互联网平台的研发及跨行业、跨领域的产业化推广，构建 xIn3Plat 全新内核 XO，支撑可分可合架构；推出自主研发的国产工业基础自动化软件 iPlat-BA，充分满足工业现场的智能监控和过程控制需求。公司依托与中国工业互联网研究院等合作成立的双碳创新联合实验室，持续开展“双碳”研究，编制形成首批碳达峰行业标准；此外，公司大力推进智慧制造，为钢铁流程现阶段涉及的业务、工艺、装备提供数字化节能减排解决方案；节能减排方面，公司积极推动碳管理平台建设上线，以信息化手段完善碳数据的准确性和完整性，全面支撑绿色低碳冶金。

► **核心技术不断突破，宝之云建设稳步推进。**公司提高信息高科技研发力度，统筹策划钢铁“工业大脑”关键智能化技术研究，重点突破国产 PLC、数字孪生、数据治理、人工智能为核心的智能软硬件技术。自去年发布面向冶金高端装备工艺需求的大型自主 PLC 产品后，公司进一步完善满足业务规模化发展需要的专业化团队与供应链体系，力争拓宽公司产品的应用场景，提升产品竞争力；目前工业机器人技术景气度较高，公司推出“宝罗”机器人品牌，以万名“宝罗”上岗计划为契机，基于宝信工业互联网平台打造自主可控的“宝罗云平台”，实现机器人与互联网的深度融合，践行机器人即服务的创新理念。

公司持续开展宝之云 IDC 产业全国布局，在华东区域，公司按计划推进罗泾基地五期项目建设，积极开展南京基地市场策划工作；并且依托国家“东数西算”政策打造宝之云华北基地，加快一期项目建设。公司正研究形成宝之云技术架构与运营体系优化提升方案，通过推动混合云试点落地，丰富服务交付内涵。公司将通过全国布局延展信息基础设施服务半径，融合公司工业互联网技术研发成果，支撑公司工业互联网战略产业化发展，全面赋能智慧制造落地。

► **投资建议：**公司依托钢铁及先进材料业雄厚产业基础和丰富应用场景，以信息高科技和资本为驱动，提供以钢铁业为代表的流程型行业数字化智慧化综合解决方案，在关键核心技术国产化替代与破解行业“卡脖子”难题等领域持续取得突破。我们预测公司 2022-2024 年营业收入为 149.05、189.04、237.19 亿元，归母净利润为 22.74、28.85、36.33 亿元，EPS 为 1.15、1.46、1.84 元/股，对应 PE 为 34、27、21 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**新冠疫情反复；PLC 产品推广不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	11,759	14,905	18,904	23,719
增长率 (%)	15.0	26.7	26.8	25.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,819	2,274	2,885	3,633
增长率 (%)	35.9	25.0	26.9	25.9
每股收益 (元)	0.92	1.15	1.46	1.84
PE	43	34	27	21
PB	8.6	7.5	6.4	5.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

39.41 元


分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

研究助理 赵奕豪

执业证书：S0100121050047

电话：18531168500

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

- 1.宝信软件 (600845.SH) 2022 年一季报点评：持续整合行业资源，Q1 业绩超预期兑现-2022/04/27
- 2.宝信软件 (600845) 2021 年年报点评：深入产业智慧化，业绩稳步向前-2022/03/28
- 3.宝信软件 (600845) 业绩快报点评：业绩符合预期，大额定增护航，增强长期竞争力-2022/03/09
- 4.宝信软件(600845):高速高质量增长，工业互联网领军者-2021/08/20
- 5.宝信软件 (600845) 年报点评：高速成长与提质增效并举，业绩创历史新高-2021/04/13

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	11,759	14,905	18,904	23,719
营业成本	7,935	10,568	13,013	16,578
营业税金及附加	42	54	68	85
销售费用	206	241	435	422
管理费用	330	416	650	745
研发费用	1,290	1,364	1,890	2,313
EBIT	2,016	2,262	2,848	3,577
财务费用	-44	-31	-31	-31
资产减值损失	-69	-51	-35	-32
投资收益	16	20	25	32
营业利润	2,004	2,421	3,075	3,871
营业外收支	9	9	9	9
利润总额	2,013	2,430	3,085	3,880
所得税	105	126	161	198
净利润	1,909	2,304	2,924	3,682
归属于母公司净利润	1,819	2,274	2,885	3,633
EBITDA	2,522	2,662	3,279	4,049

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	4,300	7,581	9,599	12,163
应收账款及票据	3,717	4,618	5,740	7,057
预付款项	412	549	676	862
存货	3,062	4,082	4,926	6,150
其他流动资产	2,150	308	387	707
流动资产合计	13,641	17,137	21,328	26,940
长期股权投资	194	204	214	224
固定资产	1,624	1,775	1,818	1,952
无形资产	226	217	209	204
非流动资产合计	4,220	4,312	4,269	4,274
资产合计	17,860	21,449	25,597	31,215
短期借款	143	143	143	143
应付账款及票据	3,207	4,275	5,270	6,720
其他流动负债	4,559	5,916	7,261	9,215
流动负债合计	7,908	10,334	12,673	16,077
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	348	139	139	139
非流动负债合计	348	139	139	139
负债合计	8,257	10,474	12,813	16,217
股本	1,520	1,976	1,976	1,976
少数股东权益	586	616	655	704
股东权益合计	9,604	10,975	12,784	14,998
负债和股东权益合计	17,860	21,449	25,597	31,215

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	15.01	26.75	26.83	25.47
EBIT 增长率	32.67	12.22	25.91	25.58
净利润增长率	35.92	25.00	26.91	25.90
盈利能力 (%)				
毛利率	32.52	29.10	31.17	30.11
净利率	16.23	15.46	15.47	15.52
总资产收益率 ROA	10.18	10.60	11.27	11.64
净资产收益率 ROE	20.17	21.95	23.79	25.41
偿债能力				
流动比率	1.72	1.66	1.68	1.68
速动比率	1.04	1.21	1.24	1.22
现金比率	0.54	0.73	0.76	0.76
资产负债率 (%)	46.23	48.83	50.06	51.95
经营效率				
应收账款周转天数	74.18	72.69	71.24	69.82
存货周转天数	140.86	141.00	138.18	135.41
总资产周转率	0.66	0.69	0.74	0.76
每股指标 (元)				
每股收益	0.92	1.15	1.46	1.84
每股净资产	4.56	5.24	6.14	7.23
每股经营现金流	0.98	2.53	1.81	2.31
每股股利	1.00	1.15	1.23	1.28
估值分析				
PE	43	34	27	21
PB	8.6	7.5	6.4	5.4
EV/EBITDA	29.34	26.49	20.89	16.29
股息收益率 (%)	2.54	2.92	3.12	3.25

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	1,909	2,304	2,924	3,682
折旧和摊销	507	400	430	472
营运资金变动	-610	2,251	206	396
经营活动现金流	1,928	4,993	3,578	4,557
资本开支	-752	-382	-281	-385
投资	-83	-59	-57	-60
投资活动现金流	-826	-512	-401	-484
股权募资	28	0	0	0
债务募资	-4	-209	0	0
筹资活动现金流	-1,187	-1,200	-1,159	-1,509
现金净流量	-92	3,281	2,018	2,564

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026