

宝信软件（600845）

股权激励增强凝聚力，钢铁数字化龙头扬帆远航

买入（维持）

2022 年 12 月 29 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

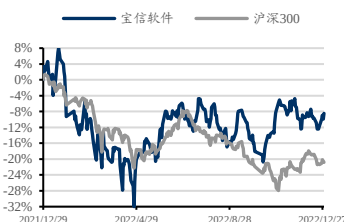
wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 王世杰

执业证书：S0600121070042

wangshijie@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	41.12
一年最低/最高价	35.22/65.38
市净率(倍)	8.78
流通 A 股市值(百万元)	59,108.45
总市值(百万元)	81,260.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.68
资产负债率(%，LF)	47.84
总股本(百万股)	1,976.18
流通 A 股(百万股)	1,437.46

相关研究

《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》

2022-08-24

《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

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	11,759	13,503	16,902	21,121
同比	15%	15%	25%	25%
归属母公司净利润（百万元）	1,819	2,141	2,727	3,490
同比	36%	18%	27%	28%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.92	1.08	1.38	1.77
P/E（现价&最新股本摊薄）	44.68	37.96	29.80	23.28

关键词：#股权激励

事件：2022 年 12 月 29 日，公司发布第三期限制性股票计划（草案）。

投资要点

■ **股权激励范围较广，留住核心人才：**本计划拟向激励对象授予不超过 3000 万股限制性股票，约占 2022 年 12 月 29 日公司股本总额的 1.52%。其中，首次授予不超过 2700 万股，占授予总量的 90.00%，约占公司股本总额的 1.37%；预留 300 万股，占授予总量的 10.00%，约占公司股本总额的 0.15%。限制性股票的来源为公司向激励对象定向发行的宝信软件 A 股普通股。本次股权激励的授予价格为 20.43 元/股。本计划首次授予的激励对象不超过 860 人，占公司总人数的 16%（截至 2021 年底），主要为公司董事，高级管理人员，中层管理人员，核心技术、业务等骨干人员。

■ **业绩目标稳健增长，充分调动员工积极性：**本次股权激励三个解除限售期业绩考核目标分别为，2023/2024/2025 年度净资产收益率不低于 17.3%/17.5%/18%，且均不低于同行业对标企业 75 分位值；2023/2024/2025 年度较 2021 年度净利润复合增长率均不低于 15%，且不低于同行业对标企业 75 分位值；2023/2024/2025 年度净利润现金含量均不低于 90%。本次股权激励旨在 1）建立健全激励约束机制；2）构建股东、公司与员工之间的利益共同体；3）充分调动核心员工的积极性；4）吸引、保留和激励优秀管理者、核心技术（业务）骨干员工。

■ **钢铁行业数字化空间广阔，市场化激励助力宝信加速发展：**中国钢铁行业面临着市场份额逐步集中、“双碳”改造、数字化和智能化升级等多方面需求，相关 IT 建设空间较大。宝信软件作为中国钢铁数字化龙头，背靠宝武集团，不断推出大型 PLC、“宝罗”机器人等新产品。我们认为在股权激励促进下，宝信凝聚力和创新能力有望进一步提升，持续引领钢铁行业数字化转型。

■ **盈利预测与投资评级：**本次股权激励覆盖范围较广，激励充分。宝信软件作为中国钢铁行业数字化龙头，有望加快国产替代步伐，在做好钢铁行业的同时，向其他行业拓展，成为中国流程工业数字化巨头。但是基于 2022 年上海疫情影响公司项目推进，我们下调公司 2022-2024 年归母净利润预测为 21.41(-2.68)/27.27(-3.91)/34.90(-4.88)亿元，对应归母净利润同比增速调整至 18%/27%/28%，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。

宝信软件三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	13,641	16,289	19,937	24,609	营业总收入	11,759	13,503	16,902	21,121
货币资金及交易性金融资产	4,308	5,585	6,585	7,987	营业成本(含金融类)	7,935	9,059	11,250	13,958
经营性应收款项	4,129	4,781	5,981	7,468	税金及附加	42	50	64	84
存货	3,062	3,475	4,315	5,354	销售费用	206	247	312	388
合同资产	1,908	2,160	2,704	3,379	管理费用	330	446	507	634
其他流动资产	234	288	352	420	研发费用	1,290	1,620	2,113	2,640
非流动资产	4,220	4,678	5,211	5,786	财务费用	-44	-97	-121	-145
长期股权投资	194	214	234	254	加:其他收益	139	155	194	243
固定资产及使用权资产	1,916	2,004	2,166	2,372	投资净收益	16	14	17	21
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	2,347	2,989	3,826
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	20,967	25,147	30,395	利润总额	2,013	2,348	2,990	3,827
流动负债	7,908	8,972	11,129	13,788	减:所得税	105	117	150	191
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	2,230	2,841	3,636
经营性应付款项	3,207	3,698	4,593	5,698	减:少数股东损益	90	89	114	145
合同负债	3,692	4,258	5,288	6,560	归属母公司净利润	1,819	2,141	2,727	3,490
其他流动负债	788	938	1,171	1,451	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.92	1.08	1.38	1.77
非流动负债	348	348	348	348	EBIT	2,016	2,162	2,755	3,536
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,522	2,703	3,323	4,161
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	32.52	32.91	33.44	33.91
租赁负债	209	209	209	209	归母净利率(%)	15.47	15.86	16.13	16.53
其他非流动负债	139	139	139	139	收入增长率(%)	15.01	14.83	25.18	24.96
负债合计	8,257	9,320	11,477	14,137	归母净利润增长率(%)	35.92	17.71	27.37	28.00
归属母公司股东权益	9,017	10,972	12,881	15,324					
少数股东权益	586	675	789	934					
所有者权益合计	9,604	11,647	13,670	16,259					
负债和股东权益	17,860	20,967	25,147	30,395					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,928	2,593	2,900	3,628	每股净资产(元)	5.93	5.55	6.52	7.75
投资活动现金流	-826	-987	-1,084	-1,180	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	-331	-818	-1,047	ROIC(%)	20.48	18.70	20.22	22.03
现金净增加额	-92	1,275	998	1,401	ROE-摊薄(%)	20.17	19.51	21.17	22.78
折旧和摊销	507	541	568	624	资产负债率(%)	46.23	44.45	45.64	46.51
资本开支	-752	-899	-999	-1,099	P/E(现价&最新股本摊薄)	44.68	37.96	29.80	23.28
营运资本变动	-610	-261	-659	-823	P/B(现价)	6.93	7.41	6.31	5.30

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>