

2023年9月27日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

60

公司基本信息

产业别	计算机
A 股价(2023/9/27)	44.84
上证指数(2023/9/27)	3107.32
股价 12 个月高/低	55.4/28.92
总发行股数(百万)	2402.59
A 股数(百万)	1735.11
A 市值(亿元)	778.02
主要股东	宝山钢铁股份有限公司 (48.91%)
每股净值(元)	4.06
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-6.0 -8.7 41.3

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2023.04.06	47.3	买进
2022.12.27	33.2	买进

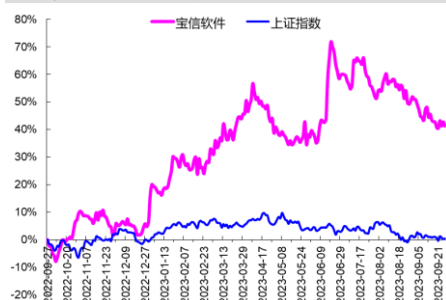
产品组合

软件开发	72.98%
服务外包	25.95%
系统集成设备	1.06%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	13.3%
一般法人	3.0%

股价相对大盘走势



宝信软件 (600845.SH)

BUY 买进

工业软件市场国内龙头，新型工业化核心旗手事件：

9月22日至23日，全国新型工业化推进大会在京召开，提出实现与推进新型工业化是新时代的关键任务与系统工程，要把建设制造强国同发展数字经济、产业信息化等有机结合。宝信软件作为国内工业软件、工业互联网的龙头企业，是新型工业化的核心旗手，有望显著受益，给予“买进”建议。

- **国内工业软件龙头企业，领域内各门类软件全方位布局：**国内工业软件市场长期由外国企业占据，近几年国产化率持续稳步提升，宝信软件在国产替代浪潮中占据国内龙头地位，在主打的MES（车间执行层的生产信息化管理系统）领域中国市占率长期排名前三、稳居国内第一。公司同时向工业领域其他门类、其他行业的相关软件进行布局，目前已基本覆盖经营管理类和生产制造类。公司持续向高端替代发起冲击，PLC（可编程逻辑控制器）是自动化生产的工控系统核心部件，国内市场基本由西门子等外企垄断，公司是目前唯一提供大型PLC方案的国内企业。
- **多维度推进新型工业化，技术能力不断突破：**目前针对高端层面的新型工业化，公司多箭齐发，从高端软件、工业互联网和工业机器人等层面不断进行技术突破。高端软件层面公司大型 PLC 持续研发推进，扩大自主可控规模；工业互联网层面公司依靠工业软件和钢铁行业多年经验，正在将自主研发的宝联登 xIn³Plat 平台打造为钢铁冶金行业的工业互联网龙头平台；公司依托已有的背景资源研发“宝罗”机器人等相关操作岗位机器人，并已向母公司宝武集团进行批量供应，预计伴随着宝武集团向“操作岗位一律机器人”的转型升级目标前行的过程中，公司相关业务将有巨大的提升空间。另一方面，PLC、工业互联网、工业机器人等新兴技术相互间又有相辅相成的功效，多维推进下或将在未来的新型工业化时代中达成共振。
- **二季度业绩快速回升，盈利能力持续增强：**公司2023年上半年实现营收56.77亿元，同比增长14.40%，归母净利润11.62亿元，同比增长17.27%。其中Q2营收31.54亿元，同比+27.99%，归母净利润6.63亿元，同比+23.74%。分业务方面，公司上半年软件信息化相关业务同比+14.99%，IDC相关业务同比+13.72%。公司上半年毛利率39.46%，同比+3.29个百分点，主要来自于高毛利的软件信息化业务增长较快，且工业互联网框架下公司业务形态持续优化，因此带动了公司整体盈利能力的增强。
- **AI+数字经济推动算力需求，公司常年布局IDC领域：**近期受全球范围内ChatGPT和国内范围内的数字经济双重影响，算力领域关注度持续上升。公司常年参与国家算力枢纽节点和数据中心产业建设，宝之云相关业务稳步推进。宝之云在华北基地2022年9月正式动工，项目整体规模为20000个8KW机柜；长三角数字科技中心总规划20000个机柜，宝之云五期总规划10500个机柜，宝之云眉山基地规划7000个机柜。同时根据公司最新公告，2023年1月11日宝之云马鞍山基地数据中心启用，可为用户提供1066个5KW-20KW功率密度的IDC服务，规划提供约6000个机架装机能力。我们认为未来几年伴随需求端算力需求上升、供给端高端芯片供应回暖+疫情对建设影响消退，未来公司IDC业务增速有望大幅提高。
- **盈利预期：**我们预计公司 2023-2025 年净利润为 27.54/35.42/45.56 亿元，同比分别增长+25.99%/+28.61%/+28.63%，折合 EPS 分别为 1.15/1.47/1.90 元，目前 A 股股价对应的 PE 为 40 和 31 倍，给予“买入”投资建议。

年度截止 12 月 31 日		2021	2022	2023F	2024F	2025F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	1819	2186	2754.	3542	4556
同比增减	%	39.84%	20.18%	25.99%	28.61%	28.63%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.76	0.91	1.15	1.47	1.90
同比增减	%	16.54%	20.18%	25.99%	28.61%	28.63%
A 股市盈率(P/E)	X	60	50	40	31	24
股利(DPS)	RMB 元	1.00	0.80	1.10	1.20	2.20
股息率(Yield)	%	2.21%	1.77%	2.43%	2.65%	4.86%

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
营业收入	11759	13150	15761	19559	24557
经营成本	7935	8806	10490	12879	16047
营业税金及附加	42	68	47	59	74
销售费用	206	229	276	338	422
管理费用	1620	1794	2002	2484	3094
财务费用	(44)	(100)	(63)	(78)	(98)
资产减值损失	69	97	50	50	50
投资收益	16	15	10	10	10
营业利润	2004	2390	3100	3987	5129
营业外收入	11	10	2	2	2
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	2013	2399	3101	3988	5130
所得税	105	148	217	279	359
少数股东权益	90	65	130	167	215
归属于母公司所有者的净利润	1819	2186	2754	3542	4556

附二：合并资产负债表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
货币资金	4300	4929	6707	9039	12145
应收帐款	2390	2948	3310	4107	5157
存货	3062	3148	3940	4890	6139
流动资产合计	13641	15482	18125	22493	28241
长期股权投资	194	191	210	220	220
固定资产合计	1624	1472	2000	2400	2400
在建工程	444	534	700	900	900
非流动资产合计	4220	4099	4500	4800	4800
资产总计	17860	19581	22625	27293	33041
流动负债合计	7908	8482	8669	9779	12279
非流动负债合计	348	439	413	261	(1261)
负债合计	8257	8921	9081	10040	11018
少数股东权益	586	717	847	1014	1229
股东权益合计	9604	10660	13544	17253	22023
负债及股东权益合计	17860	19581	22625	27293	33041

附三：合并现金流量表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
经营活动产生的现金流量净额	1928	2522	2522	3032	3806
投资活动产生的现金流量净额	(826)	(291)	(500)	(500)	(500)
筹资活动产生的现金流量净额	(1187)	(1581)	(200)	(200)	(200)
现金及现金等价物净增加额	(92)	646	1822	2332	3106

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。