

## 盈利能力持续提升，加快新兴产业布局

买入|维持

## ——宝信软件(600845.SH)2023年年度报告点评

## 事件:

公司于2024年3月29日收盘后发布《2023年年度报告》。

## 点评:

## ● 主要经营指标保持稳健增长，经营质量与效率效益持续提升

2023年，公司坚持规划引领，通过战略转型进一步提升产品化、平台化能力，全年主要经营指标保持稳健增长，营收利润率进一步提高。公司全年实现营业收入129.16亿元，同比减少1.78%，其中，软件开发及工程服务营业收入为93.22亿元，同比减少2.80%，毛利率为32.16%；服务外包营业收入为34.91亿元，同比增加2.38%，毛利率为50.26%；系统集成营业收入为0.93亿元，同比减少33.32%，毛利率为11.09%；实现归母净利润25.54亿元，同比增加16.82%；实现经营性现金净流入26.08亿元。公司全年毛利率为36.92%，较上年同期增加3.88pct。

## ● 加大研发投入力度，冶金行业大模型实现突破

2023年，公司围绕工业软件、人工智能两大战新产业方向，以突破一批关键核心技术、推出一批高端产品、形成一批示范应用为目标，加大研发投入，力争在关键工业软件国产化、冶金行业大模型等方面实现突破，构建自主可控工业软件产业体系，保障数据安全和技术可控。公司大力开拓以钢铁业为代表的流程型行业市场，完成多个重大项目签约交付，市场占有率进一步提高；发挥知识溢出效应，持续向行业外辐射，有色、化工、矿山、新材料等非钢市场领域获得突破。

## ● 机器人业务竞争力提升，大力推进PLC研发

机器人业务方面，公司打造完成相关应用场景宝罗示范产线；推动机器人规模化接入宝罗云平台，BOO和RaaS模式在多个钢铁基地落地；巡检机器人、炉前移动测温取样机器人等首台套的研发应用工作顺利推进；实现增资控股图灵机器人公司，加强高端工业机器人领域产业竞争力。公司大力推进PLC产品研发与推广，成立数字工业研究院，重点打造面向现场的集实时计算、工业通信、工业控制和工业安全等于一体的工业数字底座。建立健全PLC产品运营管理体系，按照发布一代、研制一代、预研一代的模式稳步推进，工序替代能力逐步提升。

## ● 盈利预测与投资建议

公司在工业制造领域深耕多年，持续加大信息高科技研发力度，全新的成长空间已经逐步打开。预测公司2024-2026年的营业收入为148.51、167.38、185.24亿元，归母净利润为30.56、35.90、41.22亿元，EPS为1.27、1.49、1.71元/股，对应的PE为28.41、24.19、21.06倍。考虑到行业的成长空间和公司业务的持续成长性，维持“买入”评级。

## ● 风险提示

核心技术能力提升不足风险；“一总部多基地”内控合规体系能力建设风险；并购项目策划与实施风险。

当前价：36.12元

## 基本数据

52周最高/最低价(元): 60.57 / 35.80

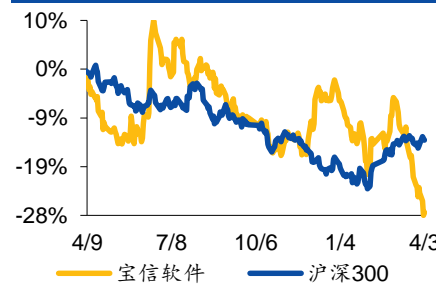
A股流通股(百万股): 2338.32

A股总股本(百万股): 2403.67

流通市值(百万元): 84459.97

总市值(百万元): 86820.73

## 过去一年股价走势



资料来源: Wind

## 相关研究报告

《国元证券公司研究-宝信软件(600845.SH)2023年半年度报告点评:业绩实现稳健增长,持续提升创新能力》  
2023.08.22

《国元证券公司研究-宝信软件(600845.SH)2022年年度报告点评:业绩实现稳健增长,稳步加大研发投入》  
2023.04.09

## 报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 王朗

邮箱 wanglang2@gyzq.com.cn

**附表：盈利预测**

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	13149.89	12915.64	14851.30	16738.33	18524.22
收入同比(%)	11.82	-1.78	14.99	12.71	10.67
归母净利润（百万元）	2185.89	2553.64	3055.83	3589.74	4122.04
归母净利润同比(%)	20.18	16.82	19.67	17.47	14.83
ROE(%)	21.99	22.58	25.53	25.59	25.20
每股收益（元）	0.91	1.06	1.27	1.49	1.71
市盈率(P/E)	39.72	34.00	28.41	24.19	21.06

资料来源：Wind，国元证券研究所

**财务预测表**

资产负债表					
单位: 百万元					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	15482.40	17133.12	18398.31	21173.24	24041.17
现金	4929.36	5960.14	6649.13	8622.45	10790.49
应收账款	2948.44	3336.04	3625.35	3938.44	4238.07
其他应收款	60.97	34.84	38.61	41.85	44.46
预付账款	523.06	427.49	489.60	544.30	597.26
存货	3147.80	3523.80	3677.27	3927.80	4179.10
其他流动资产	3872.76	3850.81	3918.33	4098.41	4191.79
<b>非流动资产</b>	4098.64	4749.56	4037.11	4042.76	4121.58
长期投资	190.86	183.43	195.62	209.57	213.48
固定资产	1471.92	1486.07	1564.59	1610.88	1638.98
无形资产	206.29	192.14	193.87	196.86	203.25
其他非流动资产	2229.56	2887.92	2083.03	2025.45	2065.87
<b>资产总计</b>	19581.03	21882.68	22435.42	25216.00	28162.75
<b>流动负债</b>	8482.35	8892.79	9168.65	9785.49	10295.28
短期借款	148.15	91.08	0.00	0.00	0.00
应付账款	3564.53	3576.23	3709.01	4073.82	4365.16
其他流动负债	4769.67	5225.47	5459.64	5711.67	5930.12
<b>非流动负债</b>	438.68	900.89	449.46	472.34	491.91
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	438.68	900.89	449.46	472.34	491.91
<b>负债合计</b>	8921.03	9793.68	9618.11	10257.83	10787.20
少数股东权益	717.44	781.51	849.07	927.99	1018.13
股本	1976.18	2403.38	2403.67	2403.67	2403.67
资本公积	3235.48	3666.40	3666.40	3666.40	3666.40
留存收益	4945.92	5897.84	6550.28	8612.10	10939.28
<b>归属母公司股东权益</b>	9942.57	11307.49	11968.23	14030.18	16357.42
<b>负债和股东权益</b>	19581.03	21882.68	22435.42	25216.00	28162.75

现金流量表					
单位: 百万元					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	2521.57	2608.46	3072.60	3607.74	4177.38
净利润	2251.30	2611.18	3123.39	3668.66	4212.17
折旧摊销	470.83	490.30	319.05	382.45	444.81
财务费用	-100.11	-57.15	-57.07	-72.21	-92.91
投资损失	-15.15	-33.32	-15.36	-15.48	-15.72
营运资金变动	-461.67	-604.72	-613.00	-319.27	-377.00
其他经营现金流	376.37	202.16	315.60	-36.41	6.03
<b>投资活动现金流</b>	-290.69	-320.50	-15.72	-278.62	-403.53
资本支出	300.89	376.24	15.62	217.32	354.20
长期投资	-19.57	-32.64	-30.28	30.15	24.58
其他投资现金流	-9.38	23.10	-30.38	-31.15	-24.75
<b>筹资活动现金流</b>	-1580.66	-1216.78	-2367.89	-1355.81	-1605.81
短期借款	5.64	-57.07	-91.08	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	456.04	427.20	0.29	0.00	0.00
资本公积增加	-318.21	430.91	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-1724.12	-2017.83	-2277.10	-1355.81	-1605.81
<b>现金净增加额</b>	645.93	1055.18	689.00	1973.32	2168.04

利润表					
单位: 百万元					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	13149.89	12915.64	14851.30	16738.33	18524.22
营业成本	8805.54	8146.71	9361.46	10548.47	11665.31
营业税金及附加	68.49	72.18	80.20	87.04	92.62
营业费用	229.28	250.74	276.23	307.99	337.14
管理费用	361.55	429.85	485.64	538.97	583.51
研发费用	1432.32	1454.20	1481.35	1525.47	1560.57
财务费用	-100.11	-57.15	-57.07	-72.21	-92.91
资产减值损失	-97.10	-55.49	-34.63	-35.67	-36.57
公允价值变动收益	-1.82	72.75	-0.26	-0.27	-0.29
投资净收益	15.15	33.32	15.36	15.48	15.72
<b>营业利润</b>	2390.24	2817.64	3325.99	3904.72	4480.73
营业外收入	9.52	4.85	4.56	5.18	6.06
营业外支出	0.80	2.23	2.48	2.92	2.41
<b>利润总额</b>	2398.96	2820.26	3328.07	3906.98	4484.38
所得税	147.66	209.08	204.68	238.33	272.20
<b>净利润</b>	2251.30	2611.18	3123.39	3668.66	4212.17
少数股东损益	65.41	57.54	67.56	78.92	90.14
<b>归属母公司净利润</b>	2185.89	2553.64	3055.83	3589.74	4122.04
EBITDA	2760.96	3250.80	3587.96	4214.97	4832.62
EPS (元)	1.11	1.06	1.27	1.49	1.71

主要财务比率					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	11.82	-1.78	14.99	12.71	10.67
营业利润(%)	19.26	17.88	18.04	17.40	14.75
归属母公司净利润(%)	20.18	16.82	19.67	17.47	14.83
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	33.04	36.92	36.97	36.98	37.03
净利率(%)	16.62	19.77	20.58	21.45	22.25
ROE(%)	21.99	22.58	25.53	25.59	25.20
ROIC(%)	31.10	41.32	47.31	53.81	58.34
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	45.56	44.76	42.87	40.68	38.30
净负债比率(%)	2.37	1.78	0.68	0.67	0.65
流动比率	1.83	1.93	2.01	2.16	2.34
速动比率	1.44	1.52	1.58	1.74	1.91
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.70	0.62	0.67	0.70	0.69
应收账款周转率	4.25	3.54	3.68	3.82	3.92
应付账款周转率	2.77	2.28	2.57	2.71	2.76
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.91	1.06	1.27	1.49	1.71
每股经营现金流(最新摊薄)	1.05	1.09	1.28	1.50	1.74
每股净资产(最新摊薄)	4.14	4.70	4.98	5.84	6.81
<b>估值比率</b>					
P/E	39.72	34.00	28.41	24.19	21.06
P/B	8.73	7.68	7.25	6.19	5.31
EV/EBITDA	29.40	24.97	22.63	19.26	16.80

资料来源: Wind, 国元证券研究所

## 投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

## 分析师声明

作者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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188