

2024年4月24日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

50

公司基本信息

|                 |                     |
|-----------------|---------------------|
| 产业别             | 计算机                 |
| A 股价(2024/4/23) | 36.90               |
| 上证指数(2024/4/23) | 3021.98             |
| 股价 12 个月高/低     | 55.4/35.28          |
| 总发行股数(百万)       | 2403.67             |
| A 股数(百万)        | 1735.24             |
| A 市值(亿元)        | 640.30              |
| 主要股东            | 宝山钢铁股份有限公司 (48.89%) |
| 每股净值(元)         | 4.98                |
|                 | 一个月 三个月 一年          |
| 股价涨跌(%)         | -6.6 -14.2 -21.8    |

近期评等

| 出刊日期       | 前日收盘 | 评等 |
|------------|------|----|
| 2023.12.27 | 56   | 买进 |
| 2023.04.06 | 47.3 | 买进 |
| 2022.12.27 | 33.2 | 买进 |

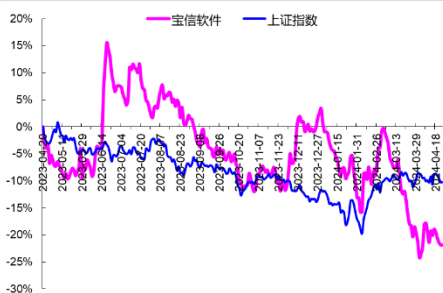
产品组合

|        |        |
|--------|--------|
| 软件开发   | 72.18% |
| 服务外包   | 27.03% |
| 系统集成设备 | 0.72%  |

机构投资者占流通 A 股比例

|      |       |
|------|-------|
| 基金   | 12.6% |
| 一般法人 | 5.7%  |

股价相对大盘走势



宝信软件 (600845.SH)

BUY 买进

业绩稳健增长，工业机器人发展迅猛

事件:

公司公布2024年一季度业绩，Q1收入33.91亿元，同比+34.4%；归母净利润5.90亿元，同比+18.2%，扣非净利润5.86亿元，同比+20.3%，业绩符合预期，给予“买进”建议。

■ **自动化及信息化业务快速增长，费用管控表现良好：**一季度公司自动化及信息化业务收入增长较快，带动公司营收高速增长。由于相关业务毛利率普遍较低，导致一季度公司毛利率同比下降7.58个百分点至32.68%。一季度销售/管理/研发费用率为1.86%/2.87%/9.45%，同比下降0.36/1.38/3.44个百分点，一季度净利率为17.38，同比下滑2.98个百分点。我们认为随着公司持续降本增效，后续盈利能力仍有提升空间。

■ **控股图灵机器人，相关产品亮相德国工业博览会：**2023年12月25日，公司发布公告，通过现金增资不超过1.97亿元人民币方式，控股上海图灵智造机器人股份有限公司。2024年4月22日，宝信图灵机器人亮相2024全球最大的工业技术相关展会——德国汉诺威工业博览会。图灵机器人全系列产品已通过多项认证，可以满足欧洲市场的安全和应用标准。宝信软件有望结合图灵机器人在工业机器人尤其是重载工业机器人相关技术和自身钢铁行业机器人的技术储备，带动公司钢铁行业工业机器人领域快速发展。

■ **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，公司IDC业务增速有望大幅提高。

■ **盈利预期：**我们预计公司2024—2026年净利润为30.88/40.52/51.55亿元，同比分别增长+20.93%/+31.21%/+27.23%，折合EPS分别为1.28/1.69/2.14元，目前A股股价对应的PE为29/22/17倍，给予“买入”投资建议。

| 年度截止 12 月 31 日 |         | 2022   | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|----------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 纯利(Net profit) | RMB 百万元 | 2186   | 2554   | 3088   | 4052   | 5155   |
| 同比增减           | %       | 20.18% | 16.82% | 20.93% | 31.21% | 27.23% |
| 每股盈余(EPS)      | RMB 元   | 0.91   | 1.06   | 1.28   | 1.69   | 2.14   |
| 同比增减           | %       | 20.13% | 16.82% | 20.93% | 31.21% | 27.23% |
| A 股市盈率(P/E)    | X       | 41     | 35     | 29     | 22     | 17     |
| 股利(DPS)        | RMB 元   | 0.65   | 0.75   | 0.95   | 1.20   | 1.45   |
| 股息率(Yield)     | %       | 1.76%  | 2.03%  | 2.57%  | 3.25%  | 3.93%  |

【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<br>预期近期股价将处于盘整<br>建议降低持股 |

## 附一：合并损益表

| 百万元           | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入          | 13150 | 12916 | 16803 | 21625 | 27294 |
| 经营成本          | 8806  | 8147  | 11233 | 14316 | 17968 |
| 营业税金及附加       | 68    | 72    | 50    | 65    | 82    |
| 销售费用          | 229   | 251   | 302   | 378   | 464   |
| 管理费用          | 1794  | 1884  | 1983  | 2584  | 3303  |
| 财务费用          | (100) | (57)  | (67)  | (86)  | (109) |
| 资产减值损失        | 97    | 55    | 50    | 50    | 50    |
| 投资收益          | 15    | 33    | 10    | 10    | 10    |
| 营业利润          | 2390  | 2818  | 3412  | 4477  | 5696  |
| 营业外收入         | 10    | 5     | 2     | 2     | 2     |
| 营业外支出         | 1     | 2     | 1     | 1     | 1     |
| 利润总额          | 2399  | 2820  | 3413  | 4478  | 5697  |
| 所得税           | 148   | 209   | 246   | 322   | 410   |
| 少数股东权益        | 65    | 58    | 79    | 104   | 132   |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 2186  | 2554  | 3088  | 4052  | 5155  |

## 附二：合并资产负债表

| 百万元       | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F | 2026F  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 货币资金      | 4929  | 5960  | 7845  | 10497 | 14027  |
| 应收帐款      | 2948  | 3336  | 3529  | 4541  | 5732   |
| 存货        | 3148  | 3524  | 4201  | 5406  | 6823   |
| 流动资产合计    | 15482 | 17133 | 19324 | 24868 | 31388  |
| 长期股权投资    | 191   | 183   | 220   | 220   | 220    |
| 固定资产合计    | 1472  | 1486  | 2400  | 2400  | 2400   |
| 在建工程      | 534   | 685   | 900   | 900   | 900    |
| 非流动资产合计   | 4099  | 4750  | 4800  | 4800  | 4800   |
| 资产总计      | 19581 | 21883 | 24124 | 29668 | 36188  |
| 流动负债合计    | 8482  | 8893  | 8402  | 10812 | 13647  |
| 非流动负债合计   | 439   | 901   | 466   | (556) | (2158) |
| 负债合计      | 8921  | 9794  | 8867  | 10256 | 11488  |
| 少数股东权益    | 717   | 782   | 861   | 965   | 1097   |
| 股东权益合计    | 10660 | 12089 | 15256 | 19412 | 24699  |
| 负债及股东权益合计 | 19581 | 21883 | 24124 | 29668 | 36188  |

## 附三：合并现金流量表

| 百万元           | 2022   | 2023   | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 2522   | 2608   | 2604  | 3352  | 4231  |
| 投资活动产生的现金流量净额 | (291)  | (321)  | (500) | (500) | (500) |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | (1581) | (1217) | (200) | (200) | (200) |
| 现金及现金等价物净增加额  | 646    | 1055   | 1904  | 2652  | 3531  |

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)有限公司相信用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,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使用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。