

2024年05月31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(2024/5/31)	39.55
上证指数(2024/5/31)	3091.68
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)	1745.28
A 市值(亿元)	690.26
主要股东	宝山钢铁股份有限公司 (48.89%)
每股净值(元)	4.98
股价涨跌(%)	一个月 三个月 一年
	-2.1 -14.4 -7.4

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2023.12.27	56.0	买进
2023.04.06	47.3	买进
2022.12.27	33.2	买进

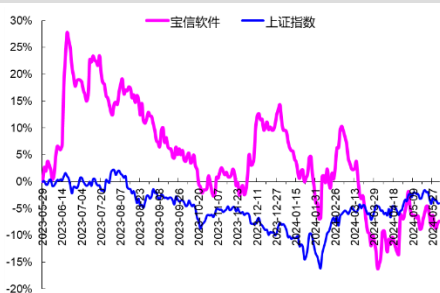
产品组合

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	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

持续加大高科技产业投入，未来关注工业机器人、IDC 等产业布局

事件:

公司钢铁信息化相关主要业务正伴随工业复苏而逐步回暖，后续有望带动公司盈利能力逐步提升；此外公司近些年持续加大研发投入，近期拟在张江软件园投资5.4亿元建设智慧制造研发中心，后续高科技产业如工业机器人、IDC、大型PLC等产品有望逐步放量，带动公司业绩增长。考虑到目前估值处于较低位置，给予“买进”建议。

- 持续加大高新技术领域研发投入，拟投入5.4亿元建造智能制造研发中心：**公司近年来研发投入持续增长，2023年全年研发费用14.54亿元，研发费用率11.26%，均创下历史新高。2024年5月，公司公告称拟投入5.4亿元在公司自有土地（宝信张江软件园）进行智慧制造研发中心建设，将帮助公司在工业互联网、大数据中心、数字工业、机器人等业务研发环节更好地吸引高端研发人员，充分利用张江的地域优势。目前公司拥有有效授权专利290余项，软件著作权1200余项，在人工智能、工业软件、工业互联网、自主可控工业控制、机器人、数据中心、大数据、云计算、工艺模型、绿色低碳等领域均拥有相关技术储备。我们认为未来高新技术领域如工业机器人、IDC、大型PLC等产品在未来几年有望为公司打开新的成长空间。
- 一季度自动化及信息化业务快速增长，费用管控表现良好：**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%。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%。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真认证，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。宝之云马鞍山基地数据中心，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31/24/19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	44	38	31	24	19
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 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	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。