

宝通科技 (300031)

2024 年半年度业绩预告点评：业绩延续强劲释放，双主业稳步推进

买入 (维持)

2024 年 07 月 07 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001  
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书：S0600517110002  
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

执业证书：S0600521070001

zhangjq@dwzq.com.cn

研究助理 陈欣

执业证书：S0600122070012

chenxin@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3259	3655	4332	5025	5696
同比 (%)	18.10	12.16	18.52	16.00	13.34
归母净利润 (百万元)	(395.94)	106.06	399.08	470.35	573.81
同比 (%)	(198.33)	126.79	276.26	17.86	22.00
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.96)	0.26	0.97	1.14	1.39
P/E (现价&最新摊薄)	(14.87)	55.50	14.75	12.52	10.26

投资要点

- **事件：**2024H1 公司预计实现归母净利润 1.71-2.07 亿元，同比增长 40%-70%，扣非归母净利润 1.84-2.20 亿元，同比增长 61%-94%。其中，2024Q2 预计实现归母净利润 0.85-1.21 亿元，同比增长 119%-214%，环比变动-1%~+41%，扣非归母净利润 0.85-1.21 亿元，同比增长 159%-272%，环比变动-15%~+22%，业绩延续强劲释放趋势，略超我们此前预期。
- **移动互联网：**《马赛克英雄》利润稳步释放，期待新一轮新游周期。公司于 2022-2023 年积极梳理游戏项目，主动下架关停不及预期的老项目并聚焦潜力新游，以韩国、东南亚、中国港澳台、日本、欧美为核心业务阵地，并不断探索其他新兴市场潜力，积极调整下，公司游戏业务盈利能力显著提升。2023 年 9 月，公司于日本地区重点推出放置 RPG 新游《马赛克英雄》，单月流水突破 2000 万美元，截至 2024H1，累计流水突破 1 亿美元，2023M9、2023Q4-2024Q2 其 iOS 游戏畅销榜平均排名分别为 7/12/29/44 名，流水表现较为稳健，且随着买量推广投入逐步收缩，其利润稳步释放。我们看好《马赛克英雄》延续长线稳健运营，持续贡献利润，同时期待公司储备新游于 2024H2 起相继上线，有望贡献业绩增量。
- **工业互联网：**推进全球化、智能化布局，业绩弹性有望释放。公司聚焦露天矿、井工矿、钢铁冶炼、砂石骨料、散货港口等关键工业场景，提供工业散货物料智能输送全栈式服务，持续推进“绿色化、智能化、一体化、全球化”战略。国内市场方面，2024H1 公司智慧矿山、智慧港口人工智能终端系列产品的销售额同比实现翻倍增长。国际市场方面，公司与全球矿业龙头必和必拓集团及力拓集团长期合作，不断加深双方业务协同，同时推进泰国年产 1000 万平方数字化输送带生产基地建设，在非洲几内亚建立非洲技术服务中心，完善全球供应链布局。2024H1，公司成立营销总公司，以市场为导向，整合资源，提升营销团队整体效能，我们看好在工业智能化转型背景下，随着公司营销能力提升，公司智能化终端系列产品销售额有望延续高增长态势，同时看好随着全球化供应链布局的逐步完善，公司出海收入有望进一步增长，驱动工业互联网业务利润释放。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司投资相关收益的不确定性，我们暂不调整此前盈利预测，预计 2024-2026 年 EPS 分别为 0.97/1.14/1.39 元，对应当前估值 PE 分别为 15/13/10 倍。我们看好公司双主业延续稳健增长，利润弹性有望稳步释放，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新游表现不及预期，工业智能化不及预期，工业智能产品业务推进不及预期，政策监管风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.27
一年最低/最高价	11.37/24.17
市净率(倍)	1.60
流通 A 股市值(百万元)	4,934.04
总市值(百万元)	5,886.71

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.91
资产负债率(% ,LF)	33.85
总股本(百万股)	412.52
流通 A 股(百万股)	345.76

相关研究

《宝通科技(300031): 2023 年年报及 2024 年一季报点评: 业绩符合预期, 双主业利润稳健释放》

2024-04-29

《宝通科技(300031): 2023 年三季报点评: 新游投放致利润承压, Q4 有望迎来拐点》

2023-10-27

宝通科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>2,781</b>	<b>3,582</b>	<b>4,518</b>	<b>5,480</b>	<b>营业总收入</b>	<b>3,655</b>	<b>4,332</b>	<b>5,025</b>	<b>5,696</b>
货币资金及交易性金融资产	1,156	1,816	2,655	3,474	营业成本(含金融类)	2,218	2,642	3,087	3,520
经营性应收款项	1,223	1,259	1,274	1,331	税金及附加	16	17	25	28
存货	287	326	381	434	销售费用	706	780	854	911
合同资产	68	48	75	85	管理费用	350	381	402	456
其他流动资产	46	133	134	155	研发费用	138	152	176	199
<b>非流动资产</b>	<b>3,023</b>	<b>2,929</b>	<b>2,845</b>	<b>2,786</b>	财务费用	0	(10)	(22)	(36)
长期股权投资	220	220	220	220	加:其他收益	26	22	25	28
固定资产及使用权资产	1,068	965	893	839	投资净收益	(15)	22	25	28
在建工程	50	50	50	50	公允价值变动	(86)	35	0	0
无形资产	102	116	135	157	减值损失	(41)	(3)	0	0
商誉	744	744	744	744	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	51	25	13	6	<b>营业利润</b>	<b>114</b>	<b>445</b>	<b>553</b>	<b>674</b>
其他非流动资产	788	809	791	769	营业外净收支	(1)	(3)	(3)	(3)
<b>资产总计</b>	<b>5,803</b>	<b>6,511</b>	<b>7,364</b>	<b>8,265</b>	<b>利润总额</b>	<b>113</b>	<b>442</b>	<b>550</b>	<b>671</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,830</b>	<b>1,996</b>	<b>2,336</b>	<b>2,630</b>	减:所得税	2	22	55	67
短期借款及一年内到期的非流动负债	648	565	665	765	<b>净利润</b>	<b>111</b>	<b>420</b>	<b>495</b>	<b>604</b>
经营性应付款项	911	1,108	1,323	1,469	减:少数股东损益	5	21	25	30
合同负债	125	131	156	183	<b>归属母公司净利润</b>	<b>106</b>	<b>399</b>	<b>470</b>	<b>574</b>
其他流动负债	146	192	193	213	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.26	0.97	1.14	1.39
非流动负债	192	207	204	189	EBIT	230	411	504	604
长期借款	54	54	54	54	EBITDA	397	682	797	913
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.33	39.01	38.57	38.19
租赁负债	77	77	77	77	归母净利率(%)	2.90	9.21	9.36	10.07
其他非流动负债	61	76	73	57	收入增长率(%)	12.16	18.52	16.00	13.34
<b>负债合计</b>	<b>2,022</b>	<b>2,203</b>	<b>2,541</b>	<b>2,819</b>	归母净利润增长率(%)	126.79	276.26	17.86	22.00
归属母公司股东权益	3,587	4,092	4,562	5,106					
少数股东权益	195	216	260	341					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,781</b>	<b>4,308</b>	<b>4,823</b>	<b>5,447</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,803</b>	<b>6,511</b>	<b>7,364</b>	<b>8,265</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	431	790	936	958	每股净资产(元)	8.69	9.92	11.06	12.38
投资活动现金流	(820)	(112)	(167)	(203)	最新发行在外股份(百万股)	413	413	413	413
筹资活动现金流	90	(19)	70	65	ROIC(%)	5.22	8.17	8.53	9.10
现金净增加额	(283)	659	839	820	ROE-摊薄(%)	2.96	9.75	10.31	11.24
折旧和摊销	167	271	293	308	资产负债率(%)	34.84	33.84	34.51	34.10
资本开支	(276)	(129)	(185)	(228)	P/E(现价&最新股本摊薄)	55.50	14.75	12.52	10.26
营运资本变动	23	107	143	52	P/B(现价)	1.64	1.44	1.29	1.15

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>