

宝信软件 (600845.SH) 扣非归母净利润、经营性净现金流表现亮眼, Q2 毛利率环比大幅提升

2024 年 08 月 28 日

投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2024/8/27
当前股价(元)	28.89
一年最高最低(元)	49.50/28.03
总市值(亿元)	833.31
流通市值(亿元)	605.05
总股本(亿股)	28.84
流通股本(亿股)	20.94
近 3 个月换手率(%)	18.43

蒋颖 (分析师)

jiangying@kysec.cn

证书编号: S0790523120003

● 扣非归母净利润、经营性净现金流实现快速增长, 维持“买入”评级

公司于 2024 年 8 月 27 日发布半年报, 2024H1 实现总营收 67.43 亿元, YoY +18.77%, 实现归母净利润 13.31 亿元, YoY +14.56%, 实现扣非归母净利润 13.03 亿元, YoY +17.91%, 实现经营性净现金流 15.92 亿元, YoY +30.11%。2024H1 分业务来看: (1) 软件开发及工程: 实现营收 50.87 亿元, YoY +27.23%; (2) 服务外包: 实现营收 15.97 亿元, YoY -1.49%; (3) 系统集成: 实现营收 0.5 亿元, YoY +3.38%。从单季度来看, 2024Q2 实现归母净利润 7.41 亿元, YoY +11.82%, QoQ +25.69%, 实现扣非归母净利润 7.17 亿元, YoY +16.02%, QoQ +22.38%。我们维持预计公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 30.7/40.1/52.9 亿元, 当前股价对应 PE 为 27.2/20.8/15.7 倍, 维持“买入”评级。

● 设立江西宝信, 大力推进自主可控, 2024Q2 毛利率环比提升 6.93 个百分点

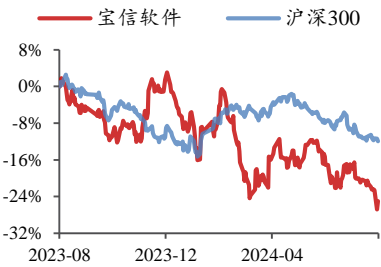
公司 2024H1 实现毛利率 36.13%, 2024Q2 实现毛利率 39.61%, 同比提升 0.8 个百分点, 环比提升 6.93 个百分点。2024H1 分业务来看, 软件开发及工程、服务外包、系统集成业务毛利率分别为 32.24%、49.08%、10.79%。公司发布公告与新钢集团合资设立江西宝信, 不断完善全国性战略布局。公司上半年在关键核心技术、破解“卡脖子”难题、使命类产品研发等领域不断取得突破, 2024H1 公司全栈国产化 PLC 产品成功签约广西宏旺重点项目, 完成自主可控 SCADA 产品易用性功能改进, 优化完善实时数据库产品并在重点项目中测试验证。

● 积极推动算力中心建设, 布局 AI 钢铁大模型, 推进人形机器人研发

在算力中心方面, 公司立足罗泾园区, 持续推进续签工作, 并策划智算中心建设方案; 在 AI 大模型方面, 形成包含知识语料库、通用大模型、专业模型等在内的“钢铁大模型”初版规划; 在机器人方面, 积极开展机器人首台套应用推广和国产化替代, 在钢铁、有色、3C 电子等行业实现规模化应用, 推进人形机器人研发工作, 四足机器人在钢铁生产现场实现示范应用, 公司长期成长空间广阔。

● 风险提示: 大型 PLC 控制系统推广应用低于预期、自主可控推进低于预期。

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《自研 SCADA 多行业成功应用, 自主可控加速推进—公司信息更新报告》-2024.8.22

《政策、客户、产业交叉验证, 宝信国产智造迎拐点—公司信息更新报告》-2024.7.31

《自主可控央企再迎设备更新重磅利好—公司信息更新报告》-2024.7.26

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	13,150	12,916	14,083	16,600	20,380
YOY(%)	11.8	-1.8	9.0	17.9	22.8
归母净利润(百万元)	2,186	2,554	3,068	4,008	5,294
YOY(%)	20.2	16.8	20.1	30.6	32.1
毛利率(%)	33.0	36.9	38.3	42.1	43.3
净利率(%)	16.6	19.8	21.8	24.1	26.0
ROE(%)	21.1	21.6	24.5	28.8	32.1
EPS(摊薄/元)	0.76	0.89	1.06	1.39	1.84
P/E(倍)	38.1	32.6	27.2	20.8	15.7
P/B(倍)	8.4	7.4	7.0	6.3	5.3

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	15482	17133	18055	21883	26261
现金	4929	5960	6092	7341	8947
应收票据及应收账款	3693	3521	4143	4951	6186
其他应收款	61	35	78	52	109
预付账款	523	427	597	615	871
存货	3148	3524	3224	4369	4709
其他流动资产	3128	3666	3920	4555	5440
非流动资产	4099	4750	4345	4330	4302
长期投资	191	183	192	200	208
固定资产	1472	1486	1505	1588	1719
无形资产	206	192	176	163	138
其他非流动资产	2230	2888	2473	2379	2238
资产总计	19581	21883	22400	26213	30564
流动负债	8482	8893	8689	11086	12776
短期借款	148	91	780	1015	2916
应付票据及应付账款	3945	4291	3817	5384	5584
其他流动负债	4389	4511	4093	4687	4276
非流动负债	439	901	875	884	882
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	439	901	875	884	882
负债合计	8921	9794	9565	11970	13657
少数股东权益	717	782	858	955	1084
股本	1976	2403	2889	2889	2889
资本公积	3235	3666	3186	3186	3186
留存收益	4946	5898	6311	6752	7377
归属母公司股东权益	9943	11307	11977	13288	15822
负债和股东权益	19581	21883	22400	26213	30564

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2522	2608	1861	4070	2956
净利润	2251	2611	3145	4105	5424
折旧摊销	471	490	444	523	625
财务费用	-100	-57	-63	-44	-27
投资损失	-15	-33	-27	-29	-29
营运资金变动	-462	-605	-1690	-525	-3114
其他经营现金流	376	202	53	40	77
投资活动现金流	-291	-321	22	-412	-515
资本支出	301	376	255	425	613
长期投资	20	33	-8	-8	-8
其他投资现金流	-9	23	285	22	107
筹资活动现金流	-1581	-1217	-2421	-2651	-2734
短期借款	6	-57	689	235	1901
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	456	427	486	0	0
资本公积增加	-318	431	-481	0	0
其他筹资现金流	-1724	-2018	-3115	-2886	-4635
现金净增加额	646	1055	-538	1007	-293

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13150	12916	14083	16600	20380
营业成本	8806	8147	8683	9604	11548
营业税金及附加	68	72	72	86	106
营业费用	229	251	253	299	343
管理费用	362	430	448	515	611
研发费用	1432	1454	1451	1849	2038
财务费用	-100	-57	-63	-44	-27
资产减值损失	-97	-55	-75	-83	-104
其他收益	215	227	223	224	224
公允价值变动收益	-2	73	48	56	53
投资净收益	15	33	27	29	29
资产处置收益	2	0	6	4	3
营业利润	2390	2818	3377	4416	5833
营业外收入	10	5	6	6	6
营业外支出	1	2	2	2	2
利润总额	2399	2820	3381	4420	5837
所得税	148	209	236	315	414
净利润	2251	2611	3145	4105	5424
少数股东损益	65	58	77	97	129
归属母公司净利润	2186	2554	3068	4008	5294
EBITDA	2776	3195	3722	4842	6369
EPS(元)	0.76	0.89	1.06	1.39	1.84

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	11.8	-1.8	9.0	17.9	22.8
营业利润(%)	19.3	17.9	19.8	30.8	32.1
归属于母公司净利润(%)	20.2	16.8	20.1	30.6	32.1
获利能力					
毛利率(%)	33.0	36.9	38.3	42.1	43.3
净利率(%)	16.6	19.8	21.8	24.1	26.0
ROE(%)	21.1	21.6	24.5	28.8	32.1
ROIC(%)	21.0	21.6	23.7	27.8	28.3
偿债能力					
资产负债率(%)	45.6	44.8	42.7	45.7	44.7
净负债比率(%)	-42.9	-46.7	-40.3	-43.5	-34.9
流动比率	1.8	1.9	2.1	2.0	2.1
速动比率	1.4	1.5	1.6	1.5	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	4.9	4.1	4.4	4.3	4.3
应付账款周转率	2.8	2.3	2.4	2.4	2.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.76	0.89	1.06	1.39	1.84
每股经营现金流(最新摊薄)	0.87	0.90	0.65	1.41	1.02
每股净资产(最新摊薄)	3.45	3.92	4.15	4.61	5.48
估值比率					
P/E	38.1	32.6	27.2	20.8	15.7
P/B	8.4	7.4	7.0	6.3	5.3
EV/EBITDA	28.7	24.6	21.3	16.2	12.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn