

公司研究 | 点评报告 | 宝信软件 (600845.SH)

全栈自主可控 PLC 震撼发布，宝信生态逐步建立

报告要点

2024年9月20日，宝信软件全栈自主可控 PLC（可编程逻辑控制器）系列产品 T3、T4 成功发布。新产品最大亮点在于实现从操作系统、运行时软件到编程环境的全栈自研，意义重大。此外推出天行 IDE+天行 DSF，有望为下游客户打造全域互通，数实融合的工业控制环境，便于快速应用及二次开发，彰显宝信生态建设的巨大进步。预计公司 2024-2026 年实现归母净利润 30.1 亿元、37.5 亿元、48.0 亿元，对应 PE 为 27.1x、21.8x、17.0x，维持重点推荐。

分析师及联系人



宗建树

SAC: S0490520030004

SFC: BUX668

宝信软件（600845.SH）

2024-09-24

全栈自主可控 PLC 震撼发布，宝信生态逐步建立

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2024年9月20日，宝信软件全栈自主可控 PLC（可编程逻辑控制器）系列产品 T3、T4 成功发布。

事件评论

- **时隔 3 年再次举办产品发布会，突破全栈自主可控带领宝信迈向新征程。**2021 年，宝信软件十年磨一剑宣布自研大型 PLC 问世。宝信初代 PLC 系统在性能与兼容性上可比肩海外产品，其支持 6 个处理单元并行计算、单指令执行时间<1ns、最快扫描周期低至 200 微秒，此外支持主流工业现场总线和工业实时以太网协议。三年后，公司发布天行系列全栈自主可控 PLC 系列产品，除了在性能指标上较过往有所提升，新产品最大亮点在于实现从操作系统、运行时软件到编程环境的全栈自研，意义重大。凭借高可靠性、稳定性及灵活性，宝信最新产品可广泛应用于各类自动化场景。
- **此外推出天行 IDE+天行 DSF，宝信生态逐步建立。**除全栈自研 PLC 外，此次发布会还宣布天行 IDE（集成开发环境），是国内首套面向大型 PLC 的云原生开发平台，具备开放式平台架构，可集成第三方应用并实现跨平台快速部署。天行 DSF（数字工业现场）则主要为参与制造的各个系统提供去中心化的运行环境，助力天行 PLC 为核心的各个节点实现数据共享与无缝交流。天行 IDE+天行 DSF 有望为下游客户打造全域互通，数实融合的工业控制环境，便于快速应用及二次开发，彰显宝信生态建设的巨大进步。
- **产品体系协同深化，国产替代成效相继显现。**当前时点，宝信软件 PLC 产品已顺利完成冶金行业标杆案例的 0-1 突破，正迈向大规模推广阶段。从宝信自研产品实际应用进展看，2024 年 3 月签约广西宏旺验证体系外推广顺利，体系内产品替代亦取得突破；近期宝信自主研发的新一代 SCADA 软件产品 iPlat-BA 成功应用于宝钢股份热镀锌、重庆钢铁炼铁集控等项目，产品性能比肩国外，国产替代空间广阔。此外，宝信进军高端机器人业务后进展不断，2024 年 8 月，宝信软件在梅钢举办国产自主产品推介会，全方位展示图灵机器人与自研 PLC 的产品实物与应用场景。图灵机器人产品体系完善并具备丰富冶金行业解决方案经验，有望与宝信产品整合红后形成自主国产品牌并切入新的应用替代场景。此外，图灵在各行业的 know-how 积累有望助力宝信 PLC 跨行业推广，未来二者协同深化值得期待。
- **投资建议：**当前时点，科技自立、自主可控重要性日益凸显，宝信软件作为工业软件高端环节自主可控的典型代表，有望凭借关键环节技术实力与产品扩张能力实现中大型 PLC 的大规模国产替代，迎来再次体量跃迁。预计公司 2024-2026 年实现归母净利润 30.1 亿元、37.5 亿元、48.0 亿元，对应 PE 为 27.1x、21.8x、17.0x，维持重点推荐。

风险提示

- 1、自研 PLC 推广进度不及预期；
- 2、钢价走势不及预期。

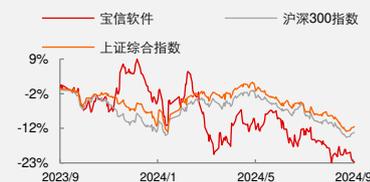
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	28.29
总股本(万股)	288,441
流通A股/B股(万股)	212,115/72,385
每股净资产(元)	3.63
近12月最高/最低价(元)	49.33/28.03

注：股价为 2024 年 9 月 23 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《营收业绩稳健增长，国产替代成效相继显现》2024-08-28
- 《自主可控趋势明确，国产智能制造龙头腾飞在即》2024-07-29
- 《营收与利润超预期，国产化驱动下新一轮成长周期逐渐来临》2024-05-04



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、自研 PLC 推广进度不及预期：自研 PLC 的推广将为宝信开辟较大业绩空间上限，若产品推广不及预期，将影响公司长期业绩增长。
- 2、钢价走势不及预期：若钢价回暖不及预期，将一定程度上影响下游钢厂信息化、自动化开支意愿，并对公司业绩产生影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	12916	15240	18746	23507	货币资金	5960	169	-2464	-5927
营业成本	8147	9693	11950	14986	交易性金融资产	6	6	6	6
毛利	4769	5548	6795	8521	应收账款	3336	3750	4551	5642
%营业收入	37%	36%	36%	36%	存货	3524	4228	5131	6360
营业税金及附加	72	61	75	94	预付账款	427	388	478	599
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他流动资产	3880	3824	4616	5663
销售费用	251	251	281	317	流动资产合计	17133	12364	12319	12344
%营业收入	2%	2%	2%	1%	长期股权投资	183	183	183	183
管理费用	430	457	487	552	投资性房地产	27	27	27	27
%营业收入	3%	3%	3%	2%	固定资产合计	1486	1938	2769	3709
研发费用	1454	1526	1875	2351	无形资产	192	177	162	147
%营业收入	11%	10%	10%	10%	商誉	12	12	12	12
财务费用	-57	-57	-2	25	递延所得税资产	194	259	259	259
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	2655	2755	3295	4065
加: 资产减值损失	-55	-101	-131	-141	资产总计	21883	17716	19027	20747
信用减值损失	-79	-80	-120	-150	短期贷款	91	0	0	0
公允价值变动收益	73	0	0	0	应付款项	3576	2962	3652	4579
投资收益	33	15	56	71	预收账款	0	0	0	0
营业利润	2818	3342	4128	5267	应付职工薪酬	114	97	120	150
%营业收入	22%	22%	22%	22%	应交税费	104	152	187	235
营业外收支	3	-1	-1	-1	其他流动负债	5007	1123	1350	1655
利润总额	2820	3341	4127	5266	流动负债合计	8893	4334	5308	6619
%营业收入	22%	22%	22%	22%	长期借款	0	0	0	-1
所得税费用	209	267	299	369	应付债券	0	0	0	0
净利润	2611	3073	3828	4898	递延所得税负债	23	25	25	25
归属于母公司所有者的净利润	2554	3012	3751	4800	其他非流动负债	878	877	877	877
少数股东损益	58	61	77	98	负债合计	9794	5236	6210	7521
EPS (元)	1.08	1.04	1.30	1.66	归属于母公司所有者权益	11307	11637	11897	12209
					少数股东权益	782	843	920	1017
现金流量表 (百万元)					股东权益	12089	12480	12817	13227
	2023A	2024E	2025E	2026E	负债及股东权益	21883	17716	19027	20747
经营活动现金流净额	2608	-2312	2403	2895					
取得投资收益收回现金	23	15	56	71	基本指标				
长期股权投资	7	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-376	-811	-1411	-1711	每股收益	1.08	1.04	1.30	1.66
其他	25	110	-150	-200	每股经营现金流	1.09	-0.80	0.83	1.00
投资活动现金流净额	-321	-686	-1505	-1840	市盈率	45.06	27.09	21.75	17.00
债券融资	0	0	0	0	市净率	10.37	7.01	6.86	6.68
股权融资	572	154	0	0	EV/EBITDA	33.83	23.94	19.66	16.08
银行贷款增加(减少)	91	-91	0	0	总资产收益率	11.7%	17.0%	19.7%	23.1%
筹资成本	-1631	-2837	-3531	-4518	净资产收益率	22.6%	25.9%	31.5%	39.3%
其他	-249	0	0	0	净利率	19.8%	19.8%	20.0%	20.4%
筹资活动现金流净额	-1217	-2775	-3531	-4518	资产负债率	44.8%	29.6%	32.6%	36.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1055	-5791	-2632	-3463	总资产周转率	0.62	0.77	1.02	1.18

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。