

营业收入稳健增长，IDC 中标 互联网巨头项目

核心观点

我国工业自动化市场近年来发展迅速，预计 2025 年市场规模将突破万亿，国产化替代进程加速，公司背靠宝武产品丰富，竞争力优势明显，持续完善产品生态体系，开发新型先进自动化平台，打造钢铁行业大模型，推动机器人研发创新和产业化应用，有望持续牵引公司业绩增长。IDC 领域，公司在“东数西算”关键节点布局，华北 IDC 成功中标互联网巨头项目，未来有望充分受益行业需求复苏。综合来看，公司未来业绩增长可期。

事件

2024 年，公司实现营业收入 136.44 亿元，同比增长 5.64%；归母净利润 22.65 亿元，同比下降 11.28%；扣非归母净利润 21.98 亿元，同比下降 8.91%。

公司发布 2024 年度利润分配方案，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6 元（含税），合计派发现金红利 17.30 亿元，占 2024 年归母净利润的 76.38%。

简评

1、收入稳健增长，盈利能力有所下降。

2024 年，公司实现营业收入 136.44 亿元，同比增长 5.64%；归母净利润 22.65 亿元，同比下降 11.28%；扣非归母净利润 21.98 亿元，同比下降 8.91%；经营活动产生的现金流净额为 16.71 亿元，同比下降 35.94%，主要是受客户所在行业宏观环境影响，今年回款账期有所延长，以及公司按期支付上游供应商款项所致。2024Q4，公司实现营业收入 38.88 亿元，同比下降 5.11%，环比增长 29.00%；归母净利润 3.35 亿元，同比下降 50.89%，环比下降 44.08%；扣非归母净利润 3.13 亿元，同比下降 48.91%，环比下降 46.17%。

毛利率承压，盈利能力有所下降。2024 年，公司毛利率 34.77%，同比下滑 2.16pct；期间费用率为 15.25%，同比减少 0.84pct，其中销售费用率 1.86%，同比减少 0.08pct，研发费用率 10.71%，同比减少 0.55pct，管理费用率 2.89%，同比减少 0.44pct，财务费用率 -0.22%，同比增加 0.22pct；净利率 17.05%，同比下滑 3.16pct。

宝信软件 (600845. SH)

维持

增持

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070014

SFC 编号:BVF090

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

SAC 编号:S1440513090003

SFC 编号:BEM208

发布日期：2025 年 04 月 21 日

当前股价：26.79 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-17.52/-13.16	-3.08/-4.15	-30.00/-36.68
12 月最高/最低价 (元)		41.91/26.04
总股本 (万股)		288,380.39
流通 A 股 (万股)		213,360.73
总市值 (亿元)		589.68
流通市值 (亿元)		582.62
近 3 月日均成交量 (万)		2936.45
主要股东		
宝山钢铁股份有限公司		48.90%

股价表现



2、华北 IDC 成功中标互联网巨头项目，上海罗泾园区顺利完成续签。

2024 年 9 月，宝之云华北基地成功中标某互联网巨头的 IDC 项目，已接收 60MW 订单，同时预留 60MW 且保障可短期交付，宝之云华北基地位于河北省张家口宣化区宣钢厂区内，位于国家“东数西算”的张家口集群，总规划 2 万个 8kW 机柜，总规模达到 160MW，此次中标项目约占总规划规模的 75% 以上。公司立足上海罗泾园区，盘活存量客户，顺利完成相关续签工作。

3、立足全栈国产化大型 PLC 产品，持续布局国产数字工业产品矩阵。

2024 年，公司突破大型 PLC 产品多项关键核心技术，首发天行系列全栈自主可控 T3、T4 PLC 产品；形成国产 PLC 产品替代方案，进一步提升钢铁工序替代能力，积极开展跨行业、规模化的应用推广；完成 DSF（数字工业现场）产品总体策划，打造新一代智慧工厂数据基座；持续优化完善自主 SCADA 产品与实时数据库产品。预计 2025 年我国工业自动化市场规模将突破万亿大关，国产化替代进程加速，其中，大力推动高端 PLC、DCS、SCADA 等工控系统的自主可控是保障工业安全的核心任务，公司有望持续受益于国产替代。

4、推出首台人形机器人概念机，积极打造全产业链应用生态。

2024 年，公司推出首台人形机器人概念机，完成二代人形机器人开发，探索工业领域的“人形机器人+AI”应用场景；积极开展自主品牌图灵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。预计我国工业机器人产业 2025 年呈现量质齐升的发展态势，市场规模保持年均 15% 以上的增速，工业级人形机器人将率先在 3C 电子、汽车制造领域形成规模化应用，公司有望受益。

5、盈利预测与投资建议。

我国工业自动化市场近年来发展迅速，预计 2025 年市场规模将突破万亿，国产化替代进程加速，公司背靠宝武产品丰富，竞争力优势明显，持续完善产品生态体系，开发新型先进自动化平台，打造钢铁行业大模型，推动机器人研发创新和产业化应用，有望持续牵引公司业绩增长。IDC 领域，公司在“东数西算”关键节点布局，华北 IDC 成功中标互联网巨头项目，未来有望充分受益行业需求复苏。综合来看，公司未来业绩增长可期。我们预计，公司 2025-2027 年归母净利润分别为 26.15 亿元、29.51 亿元、33.81 亿元，当前市值（考虑 B 股）对应 PE 分别为 30x、26x 和 23x，维持“增持”评级。

图表1：主要财务指标和盈利预测

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	12,915.64	13,644.42	14,937.75	16,601.76	18,695.16
增长率（%）	-1.78	5.64	9.48	11.14	12.61
归母净利润（百万元）	2,553.64	2,265.48	2,615.33	2,951.32	3,380.82
增长率（%）	16.82	-11.28	15.44	12.85	14.55
PE	30.25	34.10	29.54	26.18	22.85

资料来源：wind，中信建投

6、风险提示。

IDC 下游需求、项目建设交付进度、已交付 IDC 项目上电进度不及预期。如果云计算行业需求疲软或恢复不及预期，会直接影响公司 IDC 服务订单不及预期。如果 IDC 项目建设由于各种原因导致进度不及预期，则会造成项目交付延迟。如果客户上架进度较慢，则会导致公司该项业务收入增长放缓。

钢铁数字化需求、工业互联网客户扩展情况不及预期。当前公司软件开发业务的主要下游客户是钢铁企业，如果钢铁企业在信息化、数字化方面的需求和资本开支不及预期，则会导致公司该项业务发展受阻影响公司业绩增速不及预期。同时公司工业互联网业务未来发展也依托于行业和客户的拓展，如果政策落地没有达到预期效果，则会导致公司工业互联网业务收入增长放缓，影响整体业绩增速。

分析师介绍

阎贵成

中信建投证券通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，近 8 年中国移动工作经验，9 年多证券行业研究工作经验。目前专注于人工智能、云计算、物联网、卫星互联网、5G/6G、光通信等领域研究，曾多次获得证券行业各大评选的通信行业第一名，如新财富、水晶球、金麒麟、上证报、Wind 等。

刘永旭

中信建投证券通信行业联席首席分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

武超则

中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

研究助理

朱源哲

zhuyuanzhe@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk