

增持 (维持)

宝信软件 (600845)

业绩稳定增长, 毛利率大幅提升

2023年05月05日

市场数据

市场数据日期 2023-05-05

收盘价(元)	53.32
总股本(百万股)	2002.16
流通股本(百万股)	1940.25
净资产(百万元)	10502.56
总资产(百万元)	20763.85
每股净资产(元)	5.25

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证计算机】宝信软件: 业绩较快增长, 经营质量提升》
2022-04-04《【兴证计算机】宝信软件: 收入稳健增长, 销售净利润持续提升》
2022-03-10《【兴证计算机】宝信软件: 业绩保持高增长, 公司发力智慧制造》
2021-08-20

分析师:

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

孙乾

sunqian@xyzq.com.cn

S0190518110001

投资要点

- **事件:** 公司 2023 年 Q1, 实现营收 25.22 亿元, 同比增长 0.99%; 实现归母净利润 4.99 亿元, 同比增长 9.66%; 实现扣非净利润 4.87 亿元, 同比增长 10.46%。
- **公司收入保持稳健, 经营性现金流有所下降。** 公司 2023 年 Q1 业绩保持稳健增长。经营活动净现金流 3.77 亿元, 同比减少 63.94%, 主要系本期预收账款及应收票据到期净承兑较去年同期减少近 5 亿元所致。
- **毛利率大幅提升, 研发投入明显加大。** 公司 2023 年 Q1 实现毛利率 40.26%, 同比上升 7.85pcts, 预计主要受益软件业务占比提升。销售/管理/研发费用率分别为 2.22%/4.25%/12.89%, 同比变动-0.01/0.98/4.36pcts, 研发费用率提升明显, 整体费用率上升 5.33pcts。
- **国产工控软件龙头, IDC 核心供应商。** 2023 年预计公司业软件业务占比持续提升, 信息化及自动化增速拉动整体增速提升。公司构建新一代自主可控工控软件 iPlat, 成功实现工控软件的国产替代, 工业大型 PLC 产品已经在轧钢等宝武内部产线验证。公司持续推进“宝之云”“IDC 各基地建设, 保持稳定现金流。
- **盈利预测与投资建议:** 根据公司最新财报, 调整公司盈利预测, 预计 2023-2025 年归母净利润为 28.27/35.80/44.59 亿元, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 公司业绩不及预期的风险, 行业进展不及预期, 需求不及预期。

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	13150	15714	18703	22159
同比增长	11.8%	19.5%	19.0%	18.5%
归母净利润(百万元)	2186	2827	3580	4459
同比增长	20.2%	29.3%	26.6%	24.6%
毛利率	33.0%	34.1%	34.6%	36.2%
ROE	22.0%	26.3%	29.4%	32.1%
每股收益(元)	1.09	1.41	1.79	2.23
市盈率	48.8	37.8	29.8	23.9

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

报告正文

事件

- **事件:** 公司 2023 年 Q1, 实现营收 25.22 亿元, 同比增长 0.99%; 实现归母净利润 4.99 亿元, 同比增长 9.66%; 实现扣非净利润 4.87 亿元, 同比增长 10.46%。

点评

- **公司收入保持稳健, 经营性现金流有所下降。**公司 2023 年 Q1 业绩保持稳健增长。经营活动净现金流 3.77 亿元, 同比减少 63.94%, 主要系本期预收账款及应收票据到期净承兑较去年同期减少近 5 亿元所致。
- **毛利率大幅提升, 研发投入明显加大。**公司 2023 年 Q1 实现毛利率 40.26%, 同比上升 7.84pcts, 预计主要受益软件业务占比提升。销售/管理/研发费用率分别为 2.22%/4.25%/12.89%, 同比变动-0.01/0.98/4.36pcts, 研发费用率提升明显, 整体费用率上升 5.33pcts。
- **国产工控软件龙头, IDC 核心供应商。**2023 年预计公司业软件业务占比持续提升, 信息化及自动化增速拉动整体增速提升。公司构建新一代自主可控工控软件 iPlat, 成功实现工控软件的国产替代, 工业大型 PLC 产品已经在轧钢等宝武内部产线验证。公司持续推进”宝之云“IDC 各基地建设, 保持稳定现金流。
- **盈利预测与投资建议:** 根据公司最新财报, 调整公司盈利预测, 预计 2023-2025 年归母净利润为 28.27/35.80/44.59 亿元, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 公司业绩不及预期的风险, 行业进展不及预期, 需求不及预期。

附表

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	15482	17192	20048	23198
货币资金	4929	5582	6634	7958
交易性金融资产	6	6	6	6
应收票据及应收账款	3693	4582	5463	6428
预付款项	523	550	672	779
存货	3148	3914	4551	5257
其他	3184	2558	2721	2771
非流动资产	4099	3635	3252	2828
长期股权投资	191	197	194	195
固定资产	1472	1249	1021	792
在建工程	534	534	534	534
无形资产	206	194	174	152
商誉	12	10	11	11
长期待摊费用	840	694	529	357
其他	843	757	789	787
资产总计	19581	20827	23300	26027
流动负债	8482	8879	9771	10599
短期借款	148	125	136	134
应付票据及应付账款	3945	4337	5207	6042
其他	4389	4417	4428	4423
非流动负债	439	355	380	380
长期借款	0	-1	-2	-3
其他	439	356	382	383
负债合计	8921	9234	10151	10980
股本	1976	2002	2002	2002
资本公积	3235	2840	2840	2840
未分配利润	4005	5016	6107	7440
少数股东权益	717	837	978	1151
股东权益合计	10660	11593	13149	15047
负债及权益合计	19581	20827	23300	26027

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	2186	2827	3580	4459
折旧和摊销	471	391	393	394
资产减值准备	97	76	145	152
资产处置损失	-2	-1	-1	-2
公允价值变动损失	2	0	1	1
财务费用	22	0	0	0
投资损失	-15	-15	-15	-15
少数股东损益	65	120	141	173
营运资金的变动	-462	-1208	-768	-938
经营活动产生现金流量	2522	2721	3354	4195
投资活动产生现金流量	-291	-132	-134	-124
融资活动产生现金流量	-1581	-1936	-2167	-2747
现金净变动	646	653	1052	1324
现金的期初余额	4240	4929	5582	6634
现金的期末余额	4885	5582	6634	7958

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	13150	15714	18703	22159
营业成本	8806	10362	12224	14145
税金及附加	68	68	84	101
销售费用	229	243	289	364
管理费用	362	385	477	609
研发费用	1432	1539	1701	2037
财务费用	-100	0	0	0
其他收益	215	171	180	183
投资收益	15	15	15	15
公允价值变动收益	-2	-0	-1	-1
信用减值损失	-97	-84	-88	-88
资产减值损失	-97	-86	-87	-88
资产处置收益	2	1	1	2
营业利润	2390	3135	3951	4926
营业外收入	10	9	9	9
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	2399	3142	3959	4934
所得税	148	196	239	302
净利润	2251	2947	3721	4632
少数股东损益	65	120	141	173
归属母公司净利润	2186	2827	3580	4459
BPS(元)	1.09	1.41	1.79	2.23

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	11.8%	19.5%	19.0%	18.5%
营业利润增长率	19.3%	31.2%	26.0%	24.7%
归母净利润增长率	20.2%	29.3%	26.6%	24.6%
盈利能力				
毛利率	33.0%	34.1%	34.6%	36.2%
归母净利率	16.6%	18.0%	19.1%	20.1%
ROE	22.0%	26.3%	29.4%	32.1%
偿债能力				
资产负债率	45.6%	44.3%	43.6%	42.2%
流动比率	1.83	1.94	2.05	2.19
速动比率	1.45	1.50	1.59	1.69
营运能力				
资产周转率	70.2%	77.8%	84.8%	89.8%
应收账款周转率	425.0%	437.1%	447.3%	440.9%
存货周转率	271.2%	280.6%	276.3%	275.9%
每股资料(元)				
每股收益	1.09	1.41	1.79	2.23
每股经营现金	1.26	1.36	1.68	2.10
每股净资产	4.97	5.37	6.08	6.94
估值比率(倍)				
PE	48.8	37.8	29.8	23.9
PB	10.7	9.9	8.8	7.7

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn