

评级： 买入

翟炜
 首席分析师
 SAC 执证编号: S0110521050002
 zhaiwei@sczq.com.cn
 电话: 13581945259

李星锦
 分析师
 SAC 执证编号: S0110119060002
 lixingjin@sczq.com.cn
 电话: 13520242017

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	112.07
一年内最高/最低价 (元)	130.01/66.00
市盈率 (当前)	67.93
市净率 (当前)	4.82
总股本 (亿股)	0.40
总市值 (亿元)	44.83

资料来源: 聚源数据

核心观点

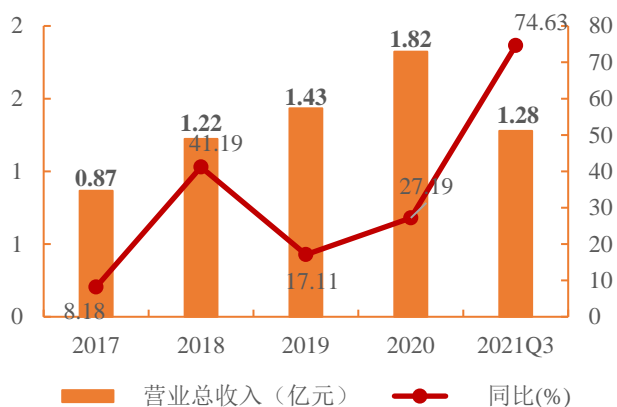
- **事件:** 公司发布 2021 年业绩快报, 公司实现营业收入 2.88 万元, 同比增长 57.97%; 实现归母净利润 0.95 万元, 同比增长 55%; 实现扣非净利润 0.85 万元, 同比增长 72.15%。
- **业绩符合预期, 党政和金融市场收入高增。** 公司营收较 2021 年同期增长 57.97%, 主要系报告期内公司积极开拓市场, 抓住信息技术应用创新在国内市场的发展机遇, 全面提升了党政和金融等行业开拓力度, 实现并超额完成了公司年初制定的在党政方面的开拓和在金融行业的市场覆盖目标, 并不断拓宽军工、能源、交通、教育等领域的业务, 使得收入有较大增幅。因此公司主营业务收入大幅增长。Q4 单季度, 公司实现营收 1.60 亿元, 同比增长 46.79%。
- **金融信创有望进入加速, 公司金融领域市占率高。** 数字金融的发展很大程度改变了传统金融的运行方式和风险特征, 给金融安全带来了一系列新的挑战。2021 年以来, 在“十四五”规划指引下, 金融行业强化科技支撑和引领, 深入实施创新驱动发展战略, 拓展数字化转型的广度和深度, 取得了丰硕的创新成果。伴随党政信创的良好推进, 2022 年开始信创将加速在八大重点行业推进, 其中金融行业信创有望在 2022 年加速。信创从党政向行业渗透, 市场空间打开, 发展速度也有望加快。作为国内中间件的领军企业, 宝兰德一直助力金融行业数字化业务的建设, 凭借丰富的经验和不断的创新, 为客户打造国产化中间件的生态环境, 为证券、银行、保险等金融行业的大规模分布式应用提供全面的解决方案支撑。在国家金融信创一期二期试点单位中, 宝兰德 Web 中间件市占率高达 50%, 并且有大量管理类和业务类系统案例。
- **投资建议:** 预计公司 2021-2023 年营收分别为 2.88、4.49、6.51 亿元, 同比增速分别为 57.97%、56.00%、45.00%; 归母净利润分别为 0.95、1.52、2.33 亿元, 同比增速分别为 55.22%、60.71%、53.20%, 2021-2023 年 EPS 分别为 1.71、2.75、4.21, 对应 PE 分别为 66、41、27, 首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示:** 市场竞争加剧; 新产品研发不及预期; 战略推进不及预期; 经济下行风险。

盈利预测

币种: 人民币	2020A	2021E	2022E	2023E
营收 (亿元)	1.82	2.88	4.49	6.51
营收增速 (%)	27.19	57.97	56.00	45.00
净利润 (亿元)	0.61	0.95	1.52	2.33
净利润增速 (%)	-0.31	55.22	60.71	53.20
EPS (元/股)	1.53	1.71	2.75	4.21
PE	73	66	41	27

资料来源: Wind, 首創證券

图表 1 宝兰德营业收入（亿元）及增速（右轴）



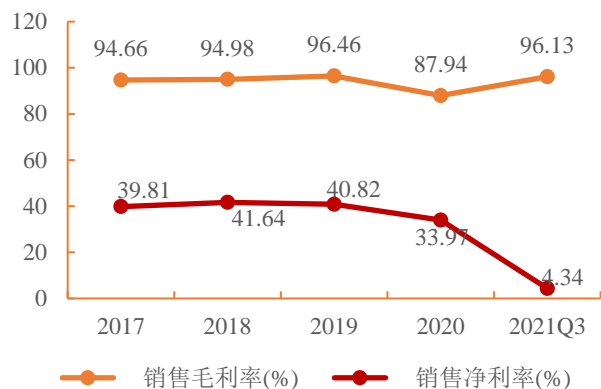
资料来源: Wind, 首创证券

图表 2 宝兰德归母净利润（亿元）及增速（右轴）



资料来源: Wind, 首创证券

图表 3 宝兰德毛利率、净利率



资料来源: Wind, 首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	992.2	803.6	949.0	1157.5	经营活动现金流	26.9	10.7	30.1	73.4
现金	478.0	214.6	215.4	242.4	净利润	61.1	94.8	152.3	233.3
应收账款	174.8	247.9	386.7	560.7	折旧摊销	2.1	2.7	31.1	29.1
其它应收款	3.3	5.2	8.1	11.7	财务费用	-0.2	-3.5	-2.2	-2.3
预付账款	1.6	0.8	1.1	1.6	投资损失	-11.6	-11.0	-11.0	-11.0
存货	2.0	1.1	1.5	2.1	营运资金变动	-24.4	-80.1	-161.6	-203.1
其他	2.5	3.9	6.1	8.9	其它	-0.9	6.5	19.3	24.0
非流动资产	26.2	305.5	286.5	269.4	投资活动现金流	-76.5	-273.0	-3.0	-3.0
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	资本支出	-9.0	-280.0	-10.0	-10.0
固定资产	16.0	17.9	19.8	21.6	长期投资	762.2	0.0	0.0	0.0
无形资产	2.3	272.1	244.9	220.4	其他	-829.8	7.0	7.0	7.0
其他	2.7	2.7	2.7	2.7	筹资活动现金流	-19.9	-1.1	-26.3	-43.4
资产总计	1018.4	1109.1	1235.5	1426.9	短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
流动负债	34.7	33.8	34.2	34.7	长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	其他	-18.3	-4.5	-28.4	-45.7
应付账款	1.7	0.9	1.2	1.7	现金净增加额	-69.6	-263.4	0.8	27.0
其他	0.0	0.0	0.0	0.0	主要财务比率	2020	2021E	2022E	2023E
非流动负债	1.7	1.7	1.7	1.7	成长能力				
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	营业收入	27.2%	58.0%	56.0%	45.0%
其他	1.7	1.7	1.7	1.7	营业利润	0.6%	64.5%	62.4%	54.1%
负债合计	36.4	35.5	35.9	36.5	归属母公司净利润	-0.3%	55.2%	60.7%	53.2%
少数股东权益	1.6	2.9	5.1	8.3	获利能力				
归属母公司股东权益	980.4	1070.6	1194.5	1382.1	毛利率	87.9%	96.0%	96.5%	96.6%
负债和股东权益	1018.4	1109.1	1235.5	1426.9	净利率	33.5%	32.9%	33.9%	35.8%
利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E	ROE	6.2%	8.9%	12.8%	16.9%
营业收入	182.3	287.9	449.1	651.3	ROIC	5.3%	8.4%	12.5%	16.7%
营业成本	22.0	11.5	15.7	22.1	偿债能力				
营业税金及附加	1.6	2.6	4.1	5.9	资产负债率	3.6%	3.2%	2.9%	2.6%
营业费用	50.2	80.6	116.8	162.8	净负债比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
研发费用	40.4	63.3	96.6	130.3	流动比率	28.58	23.78	27.78	33.32
管理费用	16.5	23.0	35.9	48.8	速动比率	28.52	23.75	27.73	33.27
财务费用	-6.5	-3.5	-2.2	-2.3	营运能力				
资产减值损失	-5.6	-6.0	-6.0	-6.0	总资产周转率	0.18	0.26	0.36	0.46
公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	应收账款周转率	1.18	1.36	1.42	1.37
投资净收益	17.8	11.0	11.0	11.0	应付账款周转率	15.35	8.80	14.78	14.98
营业利润	70.1	115.3	187.2	288.6	每股指标(元)				
营业外收入	3.2	1.1	1.1	1.1	每股收益	1.53	1.71	2.75	4.21
营业外支出	1.0	0.4	0.4	0.4	每股经营现金	0.67	0.19	0.54	1.32
利润总额	72.2	116.0	188.0	289.3	每股净资产	24.51	19.30	21.53	24.91
所得税	10.3	19.9	33.5	52.7	估值比率				
净利润	61.9	96.1	154.4	236.6	P/E	73.4	65.6	40.8	26.6
少数股东损益	0.9	1.3	2.1	3.3	P/B	4.57	5.81	5.21	4.50
归属母公司净利润	61.1	94.8	152.3	233.3	EV/EBITDA	62.70	35.29	18.69	12.81
EBITDA	64.5	114.5	216.2	315.5					
EPS (元)	1.53	1.71	2.75	4.21					

分析师简介

翟炜，北京大学硕士，曾就职于中科院信工所，方正证券、国金证券等，2021年5月加入首创证券，负责计算机、通信等行业研究。

李星锦，厦门大学数学与应用数学学士，美国杜兰大学金融硕士，从事计算机、通信方向研究，2年证券从业经历。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、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。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券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，投资者应当考虑到首创证券及/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。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现