

增持 (维持)

宝通科技 (300031)

股权激励彰显信心, 轻装上阵弹性可期

2023年03月14日

## 市场数据

日期	2023-3-13
收盘价(元)	16.30
总股本(百万股)	411.97
流通股本(百万股)	345.21
净资产(百万元)	4022.49
总资产(百万元)	5723.80
每股净资产(元)	9.74

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 相关报告

《【兴证传媒】宝通科技 2022 年度业绩预告点评: 游戏承压静待复苏, 智慧矿山成绩斐然》  
2023-01-30

《【兴证传媒】宝通科技 (300031.SZ): 游戏+工业双主业驱动, 跨界融合立元宇宙潮头》2022-11-29

## 分析师:

李阳

liyangjs@xyzq.com.cn

S0190518080004

杨尚东

yangshangdong@xyzq.com.cn

S0190521030003

## 投资要点

- **事件:** 3月13日, 公司向281名激励对象首次授予限制性股票725万股, 授予价格为7.54元/股, 占激励计划公告时公司股本总额的1.76%, 股票来源为向激励对象定向发行公司A股普通股股票。激励对象包括5名董事及高级管理人员、276名中层管理人员及核心骨干员工。业绩考核要求为2023-2025年的营业收入或归母净利润满足条件, 目标营收分别为35/40/50亿元, 目标归母净利润分别为4/5.6/7.28亿元。
- **游戏业务轻装上阵, 重磅作品上线可期。**公司2022年游戏业务亏损主要由于买量及研发费用大幅投入, 2023年一季度以来, 《Bloodline》等大作已步入业绩释放期; 储备自研大作《起源: 无尽之地》(已有版号)、《地牢猎手》有望于Q2/Q3上线, 全年游戏业务反转可期。同时, 公司控股VR游戏龙头哈视奇, 代表作品曾获viveport、STEAM热销榜首。公司与哈视奇已联合开发多款VR游戏DEMO, 游戏研运+VR开发双剑合璧, 未来上线表现可期。
- **输送龙头地位稳固, 智慧矿山加速扩张。**公司深耕输送带业务20余年, 子公司百年通已跻身国内输送带TOP3, 市场地位稳固, 并快速向智能化、无人化转型。当前矿采运输工作对生产安全提出更高要求, 公司投资踏歌智行布局矿区无人驾驶, 并基于与哈视奇、一隅千象等公司合作, 基于数字化输送带、智能输送、AR/VR/MR智能设备、裸眼3D混合现实空间等技术推出数字孪生智慧矿山, 目前与能源巨头兖矿订单已落地, 将持续海内外发力扩张。我国智慧矿山渗透率仍有4-5倍的空间, 预计未来2-3年将是智慧矿山渗透率大幅提升的阶段, 叠加工程机械资本开支预期回暖, 业绩释放潜力大。
- **盈利预测:** 我们看好公司游戏业绩弹性及工业互联网稳步扩张, 但考虑到股权激励摊销成本, 我们略微下调盈利预测, 预计公司2022-2024年归母净利润为-3.32/4.51/5.83亿元, 对应当前股价(2023年3月13日)的PE分别为-20.2/14.9/11.5倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 游戏收入主要来自境外市场的风险、汇率波动风险、游戏行业政策变动风险、新游戏开发和运营失败风险、商誉减值风险等。

## 主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2760	3254	4346	5322
同比增长	4.6%	17.9%	33.5%	22.5%
归母净利润(百万元)	403	-332	451	583
同比增长	-7.8%	-182.5%	235.8%	29.2%
毛利率	41.2%	38.5%	40.5%	40.4%
ROE	10.5%	-9.6%	11.5%	13.0%
每股收益(元)	0.98	-0.81	1.10	1.42
市盈率	16.7	-20.2	14.9	11.5

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 附表

## 资产负债表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	2078	6131	7553	9579
货币资金	571	4511	5424	6989
交易性金融资产	51	25	38	32
应收票据及应收账款	771	928	1231	1511
预付款项	199	222	297	360
存货	279	339	442	540
其他	207	105	121	148
<b>非流动资产</b>	3285	2532	2819	2569
长期股权投资	334	332	333	333
固定资产	749	574	389	200
在建工程	28	14	7	3
无形资产	88	80	72	64
商誉	1240	757	1240	1240
长期待摊费用	19	-13	-45	-77
其他	828	788	823	806
<b>资产总计</b>	5363	8662	10372	12148
<b>流动负债</b>	1390	5013	6261	7527
短期借款	495	455	475	465
应付票据及应付账款	639	4303	5530	6807
其他	256	256	256	256
<b>非流动负债</b>	79	112	111	112
长期借款	0	0	0	0
其他	79	112	111	112
<b>负债合计</b>	1469	5125	6372	7639
股本	412	412	412	412
资本公积	1534	1534	1534	1534
未分配利润	1742	1369	1853	2388
少数股东权益	74	90	68	40
<b>股东权益合计</b>	3894	3537	4000	4509
<b>负债及权益合计</b>	5363	8662	10372	12148

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	403	-332	451	583
折旧和摊销	85	229	232	233
资产减值准备	6	499	-454	28
资产处置损失	-1	-0	-1	-1
公允价值变动损失	-78	-76	-77	-77
财务费用	24	5	-24	-39
投资损失	-99	-74	-103	-148
少数股东损益	-19	16	-22	-28
营运资金的变动	-198	3434	734	816
<b>经营活动产生现金流量</b>	152	3702	736	1368
<b>投资活动产生现金流量</b>	-325	223	99	213
<b>融资活动产生现金流量</b>	70	15	79	-17
现金净变动	-112	3940	913	1564
现金的期初余额	567	571	4511	5424
现金的期末余额	455	4511	5424	6989

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	2760	3254	4346	5322
营业成本	1622	2000	2586	3173
税金及附加	6	7	9	11
销售费用	530	960	1036	1276
管理费用	181	237	327	354
研发费用	134	145	150	187
财务费用	19	5	-24	-39
其他收益	23	31	29	29
投资收益	99	74	103	148
公允价值变动收益	78	76	77	77
信用减值损失	-14	41	32	35
资产减值损失	-6	-480	0	0
资产处置收益	1	0	1	1
<b>营业利润</b>	446	-356	503	650
营业外收入	0	0	1	1
营业外支出	3	10	7	8
<b>利润总额</b>	444	-366	497	642
所得税	60	-50	68	88
<b>净利润</b>	383	-316	430	555
少数股东损益	-19	16	-22	-28
<b>归属母公司净利润</b>	403	-332	451	583
<b>EPS(元)</b>	0.98	-0.81	1.10	1.42

## 主要财务比率

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	4.6%	17.9%	33.5%	22.5%
营业利润增长率	-14.5%	-179.9%	241.2%	29.2%
归母净利润增长率	-7.8%	-182.5%	235.8%	29.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	41.2%	38.5%	40.5%	40.4%
归母净利率	13.9%	13.9%	-9.7%	9.9%
ROE	10.5%	-9.6%	11.5%	13.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	27.4%	59.2%	61.4%	62.9%
流动比率	1.50	1.22	1.21	1.27
速动比率	1.29	1.16	1.14	1.20
<b>营运能力</b>				
资产周转率	54.5%	46.4%	45.7%	47.3%
应收帐款周转率	420.4%	405.7%	428.6%	412.7%
存货周转率	580.7%	624.8%	639.7%	624.3%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.98	-0.81	1.10	1.42
每股经营现金	0.37	8.99	1.79	3.32
每股净资产	9.28	8.37	9.55	10.85
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	16.7	-20.2	14.9	11.5
PB	1.8	1.9	1.7	1.5

## 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](http://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