

## 宝信软件（600845）

公司研究/点评报告

# 高速高质量增长，工业互联网领军者

—宝信软件 2021 中报点评

点评报告/计算机

2021 年 08 月 20 日

### 一、事件概述

公司于 8 月 19 日发布中报，21H1 实现营收 45.98 亿元，同比增长 34.65%；实现归母净利润 9.25 亿元，同比增长 40.4%；其中扣非净利润 8.82 亿元同增 38.49%。

### 二、分析与判断

#### ➤ 收入保持高速增长，经营质量显著提升

**Q2 单季度营收 27.4 亿同增 29%，上半年经营现金流净额达 12.2 亿元。**在 20 年二季度高基数背景下，宝信二季度实现营收 27.4 亿元，较去年同期增长 29%，上半年实现营收 45.98 亿元，其中软件开发收入 32.65 亿元，同比增长 48%；服务外包收入 13.00 亿元，同比增长 11%。公司中报另一大亮点在于优异的现金流表现，经营性现金流净额达到 12.17 亿元，同比增长 52.2%，主要得益于公司良好的营运管理，增加票据净承兑。

#### ➤ PLC 实现突破，工业互联网大有可为

**PLC 研发十年一剑，有望打开 2000 亿广阔市场。**7 月 26 日宝信发布经过十年时间研发的国产大型 PLC（可编程逻辑控制器，工业领域可控制机械设备的微型计算机），打破国外在技术领域的垄断封锁，是一个成功的解决“卡脖子”的优秀案例。公司将依托宝武在钢铁智能制造的优势，力争通过 3-5 年进入 PLC 第一阵营，进入 2000 亿国内 PLC 的广阔市场。

**背靠宝武打开工业互联网广阔市场，**宝信依托宝武集团，在工业互联网领域不断突破：自研的 xIn3Plat 工业互联网平台入选工信部双跨平台和“工业互联网平台服务安全能力评价”首批五星平台（4 家）；再获上海 3000 个 IDC 机柜指标巩固上海宝之云基地，同时坚持重点区域规划引领，成立河北宝宣公司，为后续项目建设与交付打下根基，同时继续开展南京、武汉、马鞍山等基地市场拓展工作。

### 三、投资建议

预计公司 2021-2023 年营收分别为 124.47\161.82\193.58 亿元，同比增速分别为 30.8%\30%\19.6%；归母净利润分别为 17.14\22.51\27.54 亿元，同比增速分别为 31.8%\31.3%\22.3%。当前市值对应 21-23 年 PE 分别为 59\45\37 倍。可比公司在 Wind 一致预期下对应 21 年 PE 为 49 倍，考虑到公司成长性 & 显著优势，维持“推荐”评级。

### 四、风险提示

IDC 需求不及预期；企业 IT 支出不及预期；行业竞争加剧

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	9,518	12,447	16,182	19,358
增长率（%）	39.0	30.8	30.0	19.6
归属母公司股东净利润（百万元）	1,301	1,714	2,251	2,754
增长率（%）	47.9	31.8	31.3	22.3
每股收益（元）	1.15	1.14	1.50	1.83
PE（现价）	58.8	59.1	45.0	36.8
PB	10.7	10.8	8.7	7.1

资料来源：公司公告、民生证券研究院

### 推荐

维持评级

当前价格： 67.39 元

#### 交易数据

2021-8-19

近 12 个月最高/最低(元)	75.54/48.76
总股本（百万股）	1,503
流通股本（百万股）	1,092
流通股比例（%）	72.65
总市值（亿元）	1,013
流通市值（亿元）	736

#### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

#### 分析师：郭新宇

执业证号： S0100518120001

电话： 01085127654

邮箱： guoxinyu@mszq.com

#### 研究助理：丁辰晖

执业证号： S0100120090026

电话： 021-60876718

邮箱： dingchenhui@mszq.com

#### 相关研究

- 1.宝信软件（600845）年报点评：高速增长与提质增效并举，业绩创历史新高
- 2.【民生计算机】宝信软件（600845）20 年中报点评：IDC 业务与智能制造持续推动公司业绩增长

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	9,518	12,447	16,182	19,358
营业成本	6,745	8,762	11,345	13,634
营业税金及附加	28	37	49	58
销售费用	167	249	291	348
管理费用	209	274	356	387
研发费用	949	1,245	1,618	1,936
EBIT	1,420	1,881	2,522	2,995
财务费用	(60)	(37)	(57)	(80)
资产减值损失	(64)	92	183	154
投资收益	15	20	30	50
营业利润	1,481	1,971	2,587	3,165
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	1,482	1,971	2,587	3,165
所得税	122	158	207	253
净利润	1,360	1,813	2,380	2,912
归属于母公司净利润	1,301	1,714	2,251	2,754
EBITDA	1,861	2,177	2,852	3,358
资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	3823	5754	8125	11849
应收账款及票据	2551	3708	4584	5481
预付款项	242	350	454	545
存货	3049	4422	5766	6918
其他流动资产	109	109	109	109
流动资产合计	10754	15348	19964	25813
长期股权投资	211	231	261	311
固定资产	1673	1873	2073	2273
无形资产	99	119	135	148
非流动资产合计	3316	3611	3591	3618
资产合计	14070	18958	23555	29431
短期借款	20	20	20	20
应付账款及票据	2233	2856	3762	4569
其他流动负债	43	43	43	43
流动负债合计	6451	9179	11395	14360
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	90	90	90	90
非流动负债合计	107	107	107	107
负债合计	6558	9286	11502	14466
股本	1155	1503	1503	1503
少数股东权益	230	329	458	616
股东权益合计	7513	9673	12053	14965
负债和股东权益合计	14070	18958	23555	29431

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	39.0	30.8	30.0	19.6
EBIT 增长率	58.3	32.5	34.1	18.7
净利润增长率	47.9	31.8	31.3	22.3
<b>盈利能力</b>				
毛利率	29.1	29.6	29.9	29.6
净利润率	13.7	13.8	13.9	14.2
总资产收益率 ROA	9.2	9.0	9.6	9.4
净资产收益率 ROE	17.9	18.3	19.4	19.2
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.7	1.7	1.8	1.8
速动比率	1.2	1.2	1.3	1.3
现金比率	0.6	0.6	0.7	0.8
资产负债率	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	69.6	60.0	70.0	75.0
存货周转天数	102.1	150.0	155.0	160.0
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.7
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.1	1.1	1.5	1.8
每股净资产	6.3	6.2	7.7	9.5
每股经营现金流	1.2	1.4	1.8	2.7
每股股利	0.9	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	58.8	59.1	45.0	36.8
PB	10.7	10.8	8.7	7.1
EV/EBITDA	34.7	27.9	20.8	16.9
股息收益率	1.3	0.0	0.0	0.0

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	1,360	1,813	2,380	2,912
折旧和摊销	461	388	513	517
营运资金变动	(410)	(27)	(212)	686
经营活动现金流	1,377	2,155	2,652	4,065
资本开支	333	570	280	340
投资	(299)	0	0	0
投资活动现金流	(617)	(570)	(280)	(340)
股权募资	312	347	0	0
债务募资	(0)	0	0	0
筹资活动现金流	(174)	346	(1)	(1)
现金净流量	586	1,931	2,371	3,725

## 分析师与研究助理简介

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

丁辰晖，民生证券计算机行业助理研究员，复旦大学资产评估硕士，2020年加入民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。