东兴证券 DONGXING SECURITIES

宝信软件（600845）：IDC业务上架率迅速爬坡，长期看好公司成长

2020 年 08 月 20 日

推荐/维持

宝信软件 | 公司报告

公司 2020 年上半年业绩超预期。公司发布 2020 年半年报，2020H1 实现营业收入 34.15 亿元（YoY 21.24%,QoQ 63.08%）,其中：软件开发及工程服务为 22.08 亿（YoY 26.65%），服务外包为 11.70 亿（YoY 31.61%），系统集成为 0.35 亿（YoY -40.32%）；实现归母净利润为 6.59 亿（YoY 67.73%,QoQ 40.11%），实现净经营性现金流入 8.00 亿。

宝之云四期 3 号楼实现交付，上架率迅速爬坡,看好公司未来 IDC 业务发展

上半年公司业绩增长原因之一为宝之云 IDC 四期 3 号楼（20A 标准机柜 3000 个）大部分交付使用，该项目为腾讯定制机房项目，项目主要用于腾讯公司将原本物理分散的多个业务单元通过网络聚合。IDC 业务方面，公司依托大股东宝武集团，通过整合集团内部工业用地和产能，在上海地区具备绝对优势。按照宝之云四期所有机柜投产计算，公司目前拥有约 3 万机柜，IDC 投产完毕后预计能为公司贡献约 19 亿营收，6 亿净利润。公司目前在上海地区土地资源储备 2.8 平方公里，未来公司将重点推进落实宝之云罗泾五期、吴淞产业园、梅山基地等项目，目前宝之云梅山基地已经由中国能建江苏院中标建设 110 千伏变电站工程 EPC 项目，公司未来将继续布局环都市圈节点。

智慧制造+智慧城市的双轨领先布局，信息化业务增量可期

公司中报实现大幅上涨的原因之二为 2020 年首次执行修订后收入准则，其中软件开发收入由完工进度百分比变更验收时点确认收入。上半年公司软件开发及工程服务业务部分项目完成完工验收，增加整体收入利润。我们认为公司凭借多年在钢铁信息化建设技术优势，目前客户逐步延伸至集团外部，未来信息化业务增量仍可期。

公司盈利预测及投资评级：我们看好公司未来持续增长，上调公司盈利预测，预计公司 20/21/22 年营收分别为 81.37、97.07、117.14 亿元，归母净利润分别为 11.63、13.76、15.77 亿元，EPS 分别为 1.01、1.19、1.36 元，目前股价对应 PE 分别为 66、56、49 倍，维持公司“推荐”评级。

风险提示：IDC 市场竞争加剧，钢铁行业需求萎缩。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	5,471.10	6,849.04	8,136.66	9,707.04	11,714.46
增长率（%）	14.56%	25.19%	18.80%	19.30%	20.68%
归母净利润（百万元）	669.12	879.34	1,163.19	1,376.09	1,576.78
增长率（%）	54.79%	29.72%	31.17%	17.96%	14.37%
净资产收益率（%）	10.12%	12.45%	14.34%	14.85%	14.91%
每股收益(元)	0.80	0.78	1.01	1.19	1.36
PE	83.26	85.72	66.26	56.01	48.88
PB	8.85	10.77	9.50	8.32	7.29

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司系宝钢股份控股的上市软件企业。公司产品与服务业绩遍及钢铁、交通、医药、有色、化工、装备制造、金融、公共服务、水利水务等多个行业，持续强化智慧城市相关领域开拓，同时顺应 IT 产业和技术的发展趋势，全面提供云计算、数据中心（IDC）、大数据、无人化、工业机器人、物联网等相关产品和服务，历经多年发展已成为中国领先的工业软件行业应用解决方案和服务提供商。

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

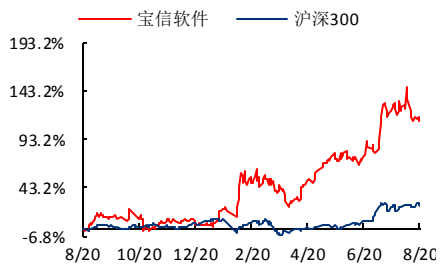
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	30.75-78.02
总市值（亿元）	629
流通市值（亿元）	557
总股本/流通 A 股（万股）	115,562/83,637
流通 B 股/H 股（万股）	29,744/
52 周日均换手率	1.99

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘慧影

010-66554130 liuhy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519040002

分析师：李娜

010-66554021 lina_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480520070002

研究助理：李美贤 limx_yjs@dxzq.net.cn

010-66554008 S1480119070061

附表：公司盈利预测表

资产负债表					单位:百万元
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	6864	7184	8461	10185	12302
货币资金	3772	3140	3746	4469	5405
应收账款	1708	2239	2600	3137	3765
其他应收款	57	70	83	99	120
预付款项	207	275	356	451	567
存货	614	777	885	1064	1281
其他流动资产	21	34	49	66	88
非流动资产合计	2582	3084	3467	3530	3584
长期股权投资	73	199	199	199	199
固定资产	1030	1430	1604	1802	1893
无形资产	119	112	105	99	93
其他非流动资产	24	3	30	19	17
资产总计	9445	10268	11928	13715	15886
流动负债合计	2585	2863	3432	4008	4811
短期借款	20	20	0	105	119
应付账款	1651	1440	1977	2158	2729
预收款项	560	869	919	1168	1354
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0
非流动负债合计	89	136	130	130	130
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
负债合计	2674	2999	3562	4137	4940
少数股东权益	157	204	254	309	369
实收资本（或股本）	877	1140	1156	1156	1156
资本公积	2940	2586	2586	2586	2586
未分配利润	2535	2884	3671	4614	5647
归属母公司股东权益合计	6614	7065	8110	9266	10575
负债和所有者权益	9445	10268	11928	13715	15886

现金流量表					单位:百万元
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	965	887	1356	1142	1506
净利润	713	925	1213	1431	1637
折旧摊销	236.80	278.07	283.20	302.68	324.15
财务费用	-26	-38	-34	-38	-43
应收帐款减少	234	-531	-361	-538	-627
预收帐款增加	-179	309	50	249	186
投资活动现金流	-627	-970	-641	-340	-357
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资减少	0	0	0	0	0
投资收益	8	1	6	5	4
筹资活动现金流	-101	-701	-110	-79	-213
应付债券增加	-1270	0	0	0	0
长期借款增加	0	0	0	0	0
普通股增加	94	263	15	0	0
资本公积增加	1578	-354	0	0	0
现金净增加额	237	-784	606	723	936

利润表					单位:百万元
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5471	6849	8137	9707	11714
营业成本	3942	4792	5574	6630	8024
营业税金及附加	17	17	23	26	32
营业费用	150	173	222	285	367
管理费用	171	246	309	388	491
财务费用	-26	-38	-34	-38	-43
研发费用	551	724	854	1019	1230
资产减值损失	-30.09	-15.46	-11.85	-19.13	-15.48
公允价值变动收益	-0.12	-0.28	0.00	0.00	0.00
投资净收益	8.03	1.05	6.08	5.05	4.06
加：其他收益	81.53	84.37	70.52	78.80	77.89
营业利润	785	1004	1277	1501	1710
营业外收入	2.51	1.07	9.85	8.98	6.63
营业外支出	20.89	2.30	9.74	10.98	7.67
利润总额	767	1003	1277	1499	1709
所得税	54	78	64	67	72
净利润	713	925	1213	1431	1637
少数股东损益	44	46	50	55	60
归属母公司净利润	669	879	1163	1376	1577

主要财务比率					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入增长	14.56%	25.19%	18.80%	19.30%	20.68%
营业利润增长	54.88%	27.81%	27.21%	17.51%	13.93%
归属于母公司净利润增长	57.34%	31.42%	32.28%	18.30%	14.58%
获利能力					
毛利率(%)	27.94%	30.04%	31.50%	31.70%	31.50%
净利率(%)	13.03%	13.50%	14.91%	14.74%	13.97%
总资产净利润（%）	7.08%	8.56%	9.75%	10.03%	9.93%
ROE(%)	10.12%	12.45%	14.34%	14.85%	14.91%
偿债能力					
资产负债率(%)	28%	29%	30%	30%	31%
流动比率	2.66	2.51	2.47	2.54	2.56
速动比率	2.42	2.24	2.21	2.28	2.29
营运能力					
总资产周转率	0.61	0.69	0.73	0.76	0.79
应收账款周转率	3	3	3	3	3
应付账款周转率	3.65	4.43	4.76	4.70	4.79
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.80	0.78	1.01	1.19	1.36
每股净现金流(最新摊薄)	0.27	-0.69	0.52	0.63	0.81
每股净资产(最新摊薄)	7.54	6.20	7.02	8.02	9.15
估值比率					
P/E	83.26	85.72	66.26	56.01	48.88
P/B	8.85	10.77	9.50	8.32	7.29
EV/EBITDA	59.56	63.31	37.95	43.67	37.69

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业报告	通信行业：R16 补足 5G 能力三角，垂直行业应用值得期待	2020-07-06
行业报告	通信行业报告：REITs 助力 IDC 加速跑	2020-05-07
行业报告	疫情导致全球股市回调，有哪些优质海外科技资产超跌？	2020-03-27
公司报告	数据港：云化趋势不改，定增扩张享数字基建红利	2020-03-25
公司报告	奥飞数据：立足华南优势区域，机柜数上量未来发展可期	2020-03-23
行业报告	通信行业：新基建在路上，5G 与 IDC 加速跑	2020-03-10
公司报告	紫光股份（000938）：企业网龙头发力运营商市场	2020-02-14

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘慧影

4 年证券从业经验，曾在纽约一家对冲基金任 TMT 研究员，2017 年 1 月加入东兴证券从事电子研究。

李娜

理论经济学硕士，电子信息工程学士，2018 年加入东兴证券从事通信行业研究。

研究助理简介

李美贤

中国人民大学硕士，2019 年加入东兴证券通信组。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526