

宝信软件(600845)

公司研究/点评报告

IDC 业务与智能制造持续推动公司业绩增长

—宝信软件 2020 年中报点评

点评报告/计算机行业

2020 年 08 月 20 日

一、事件概述

公司于 20 年 8 月 19 日公布 2020 财年中报, 报告期实现营收 34.15 亿元, 同增 21.24%, 实现归母净利润 6.59 亿元, 同增 67.73%, 实现扣非后归母净利润 6.37 亿元, 同增 65.64%。

二、分析与判断

➤ 上半年营收和业绩受益 IDC 四期上架增多, 归母净利润同比增加 67.73%

公司宝之云 IDC 四期上架机柜数量增加, IDC 业务规模扩大, 带动公司应收和利润上涨。报告期内, 公司营收 34.15 亿元, 同比增加 21.24%, 归母净利润 6.59 亿元, 同增 67.73%, 销售费用 7300.33 万元, 同比下降 11.08%。此外, 由于宝之云 IDC 四期 3 号大楼大部分机房交付使用, 在建工程由 2019 年末 4.67 亿元减至 0.66 亿元, 减少 85.90%。公司重视 IDC 业务, 在加强对上海继续扩大布局的同时, 正积极对全国一线城市进行布局。计划在夯实上海罗泾基地的基础上, 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, 积极开展环都市圈节点的布局。目前于 2019 年参投的武汉大数据产业园第一期项目已开始建设。

➤ “智慧制造”推动公司钢铁信息化业务持续增长

在钢铁产业集中度提高和“智慧制造”趋势下, 公司凭借在钢铁智慧制造领域的领先地位, 报告期内签约一批重点客户, 持续巩固市场地位。报告期内, 公司合同负债金额达 36.43 亿元, 较上期末的 8.68 亿元, 增长 320%。上半年公司承建的宝武特冶钢管信息化系统迁移项目、宝武杰富意公司信息化配套改造项目、首钢产销一体化项目等多个项目正式完工, 对公司软件开发业务收入确认形成积极影响, 实现软件开发及工程服务收入 22.08 亿元, 同比增加 26.61%。当前在钢铁产业集中度提高的趋势下, 公司存在股东优势, 预计宝武集团内部信息化升级需求旺盛, 智能制造业务订单有望保持增长。

三、投资建议

受益于新一代信息技术发展, 信息基础设施、智慧制造等需求增加。公司扎根钢铁信息化四十载, 长期致力于智慧制造和智慧城市建设, 具有完善的业务构建能力。我们预计 20-22 年的 EPS 为 0.99/1.18/1.35 元, PE 为 67X/57X/49X, 对比可比公司奥飞数据和数据港的 20 年 wind 一致预期 PE 为 55X/136X, 公司估值偏低, 维持“推荐”评级。

四、风险提示:

IT 新技术及核心能力提升不及预期, 授信与应收账款规模控制不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	6,849	8,313	9,770	11,071
增长率(%)	25.2%	21.4%	17.5%	13.3%
归属母公司股东净利润(百万元)	879	1,146	1,364	1,564
增长率(%)	31.4%	30.3%	19.1%	14.7%
每股收益(元)	0.78	0.99	1.18	1.35
PE(现价)	85.7	67.3	56.5	49.3
PB	10.8	9.4	8.1	6.9

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

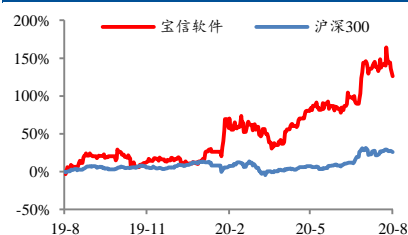
当前价格: 66.69

交易数据

2020-08-19

近 12 个月最高/最低(元)	78.02/31.29
总股本(百万股)	1,156
流通股本(百万股)	836
流通股比例(%)	72.37
总市值(亿元)	771
流通市值(亿元)	558

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: 张超廷

执业证号: S0100519020001

电话: 021-60876718

邮箱: qiangchaoting@mszq.com

研究助理: 应瑛

执业证号: S010011900012

电话: 021-60876718

邮箱: yingying@mszq.com

相关研究

- 1.【民生计算机】宝信软件(600845) 20 年中报预告点评: 中报业绩预告亮眼, 持续受益 IDC+信息化
- 2.【民生计算机】宝信软件(600845) 19 年报&20 一季报点评: 业绩稳健增长, 受益 IDC+信息化

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	6,849	8,313	9,770	11,071
营业成本	4,792	5,808	6,821	7,716
营业税金及附加	17	21	24	28
销售费用	173	200	234	266
管理费用	246	274	322	365
研发费用	724	806	928	1,052
EBIT	896	1,204	1,440	1,644
财务费用	(38)	(23)	(33)	(44)
资产减值损失	(15)	16	14	10
投资收益	1	5	5	5
营业利润	1,004	1,302	1,554	1,783
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	1,003	1,310	1,559	1,788
所得税	78	98	117	134
净利润	925	1,211	1,442	1,654
归属于母公司净利润	879	1,146	1,364	1,564
EBITDA	1,175	1,537	1,759	1,992
资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	3140	4490	5927	7199
应收账款及票据	2881	3517	4089	4654
预付款项	275	309	372	421
存货	777	1063	1038	1338
其他流动资产	34	34	34	34
流动资产合计	7184	9536	11558	13796
长期股权投资	199	204	209	214
固定资产	1430	1716	1994	2295
无形资产	112	109	76	51
非流动资产合计	3084	2745	2756	2712
资产合计	10268	12281	14314	16508
短期借款	20	20	20	20
应付账款及票据	1584	2205	2548	2843
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	2863	3665	4256	4796
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	117	117	117	117
非流动负债合计	136	136	136	136
负债合计	2999	3800	4391	4932
股本	1140	1156	1156	1156
少数股东权益	204	270	348	437
股东权益合计	7269	8481	9923	11577
负债和股东权益合计	10268	12281	14314	16508

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	25.2%	21.4%	17.5%	13.3%
EBIT 增长率	40.4%	34.3%	19.6%	14.2%
净利润增长率	31.4%	30.3%	19.1%	14.7%
盈利能力				
毛利率	30.0%	30.1%	30.2%	30.3%
净利润率	12.8%	13.8%	14.0%	14.1%
总资产收益率 ROA	8.6%	9.3%	9.5%	9.5%
净资产收益率 ROE	12.4%	14.0%	14.2%	14.0%
偿债能力				
流动比率	2.5	2.6	2.7	2.9
速动比率	2.2	2.3	2.5	2.6
现金比率	1.1	1.2	1.4	1.5
资产负债率	0.3	0.3	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	103.7	117.1	113.2	112.9
存货周转天数	52.2	57.0	55.4	55.4
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	0.8	1.0	1.2	1.4
每股净资产	6.2	7.1	8.3	9.6
每股经营现金流	0.8	1.2	1.5	1.4
每股股利	0.4	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	85.7	67.3	56.5	49.3
PB	10.8	9.4	8.1	6.9
EV/EBITDA	39.0	31.0	26.5	23.0
股息收益率	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	925	1,211	1,442	1,654
折旧和摊销	294	349	333	359
营运资金变动	(317)	(216)	(8)	(436)
经营活动现金流	886	1,332	1,758	1,567
资本开支	604	(19)	320	295
投资	(356)	0	0	0
投资活动现金流	(970)	19	(320)	(295)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(130)	0	0	0
筹资活动现金流	(701)	(1)	(1)	(1)
现金净流量	(785)	1,350	1,437	1,271

分析师与研究助理简介

张超廷，民生研究院教育&计算机行业首席，2019年加入民生证券研究所，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

应璩，民生研究院教育&计算机行业研究助理，2019年加入民生证券研究院，伦敦国王学院银行与金融学硕士。

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：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

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。