

宝信软件中报点评：业绩稳健增长，行业地位及竞争力不断提升

事件：

宝信软件（600845.SH）8月16日发布了2018年半年报：上半年公司实现营业收入为24.13亿元，同比增长18%，实现归母净利润为2.96亿元，同比增长44.50%，基本每股收益为0.37元/股，同比增长42.53%。公司业绩稳步增长主要受益于公司主要客户所在的钢铁行业效益保持增长，信息化建设订单充足，另一方面由于公司布局的IDC业务开始进入投资回报期，同时公司强大的系统集成和项目管理能力也提高了公司产品和服务的竞争力。

核心观点

● 业绩稳健增长，盈利能力显著提升

近年来，公司的业绩保持着持续稳健地增长，一方面公司作为钢铁信息化的龙头，随着钢铁行业的回暖，公司信息化自动化建设的订单在不断的增加；另一方面公司大力布局的IDC业务随着机柜数的上升，业绩正在得到释放。

● 迎工业互联网发展之浪潮，打造智慧制造新优势

凭借在两化融合领域的深厚积累，公司构建的工业互联网平台成功入选国家级流程行业工业互联网平台试验测试名单。依托工业互联网平台优势，公司积极推动新一代信息技术与制造技术融合发展，引领中国工业化与信息化的深度融合，公司业务正在从信息化、自动化向智慧制造迈进。

● IDC业绩不断释放，核心运营商地位确立

目前宝之云IDC产业基地已成为国内领先高端中立数据中心。在上海拥有众多的互联网公司和金融机构，对IDC业务的需求量非常大，目前处于供不应求的态势。IDC业务的业绩正在不断释放。

风险提示：软件业务订单数量不及预期；IDC业务进展不及预期

林海

021-3383 0502-321

hlin@cebm.com.cn

张一

021-3383-0502-323

yzhang@cebm.com.cn

股价走势（至2018/8/16）：



公司基本资料：（至2018/8/16）

总股本（亿股）	8.77
流通A股（亿股）	6.10
总市值（亿）	227.77
流通A股市值（亿）	158.44
一年股价区间（元）	15.96-32.13

1. 事件：半年报披露，业绩持续稳健增长

- 宝信软件（600845.SH）8月16日发布了2018年半年报：上半年公司实现营业收入为24.13亿元，同比增长18%，实现归母净利润为2.96亿元，同比增长44.50%，基本每股收益为0.37元/股，同比增长42.53%。公司业绩稳步增长主要受益于公司主要客户所在的钢铁行业效益保持增长，公司信息化建设订单充足，另一方面由于公司布局的IDC业务开始进入投资回报期，同时公司强大的系统集成和项目管理能力也提高了公司产品和服务的竞争力。

2. 点评：

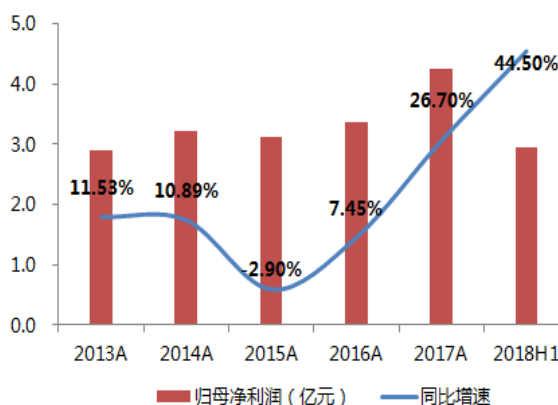
2.1 经营业绩稳健增长，盈利能力显著提升

近年来，公司的业绩保持着持续稳健地增长，一方面公司作为钢铁信息化的龙头，随着钢铁行业的回暖，公司信息化自动化建设的订单在不断的增加；另一方面公司大力布局的IDC业务逐步迎来收获期，其业绩将逐步得到释放。

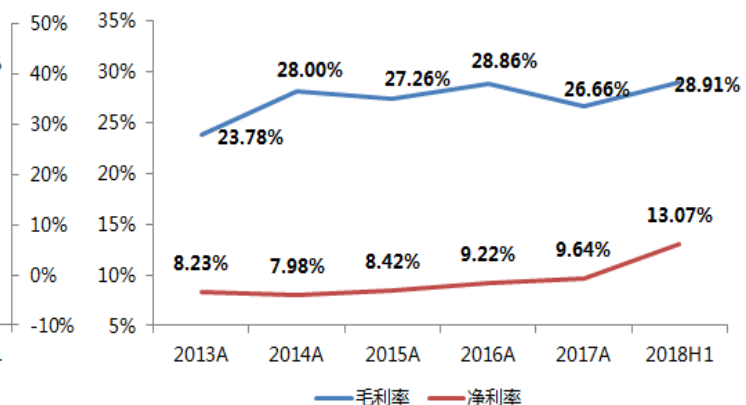
公司2018年上半年公司实现营业收入 24.13 亿元，其中软件开发及工程服务营业收入为 16.04 亿元，同比增长8.24%，服务外包营业收入为 6.78 亿元，同比增长35.72%，系统集成营业收入为 1.19 亿元，同比增长109.34%。公司三项主营业务中，服务外包业务和系统集成业务的增长最为亮眼，特别是服务外包业务在快速增长的IDC业务的带动下，实现了营收毛利双升。

整体来看，上半年公司实现净利润为2.96亿元，同比大幅增长44.50%，毛利率和净利率分别为28.91%和13.07%，较2017年分别提高了2.25和3.43个百分点。可见公司在信息化业务和IDC业务的双轮驱动下，盈利能力有了显著地提升。

图表1 公司归母净利润及增速



图表2 公司毛利率及净利率情况

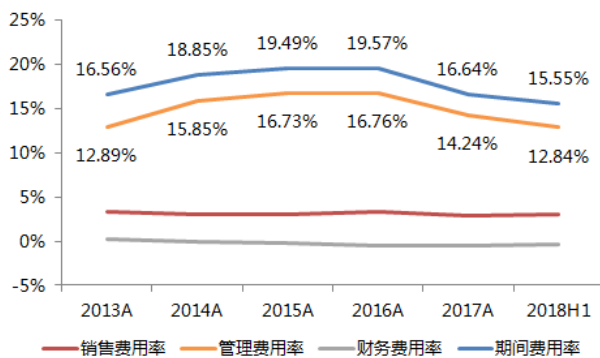


资料来源：Wind，莫尼塔研究

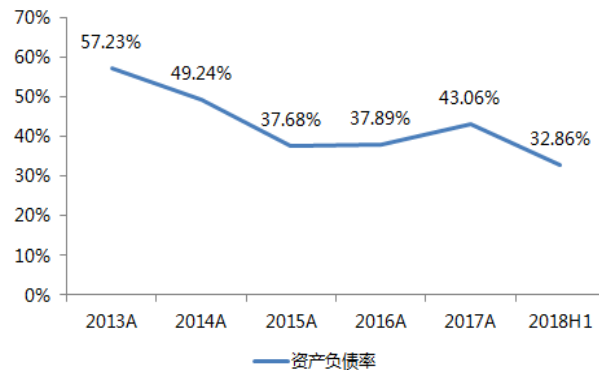
此外，公司期间费用的下降也有利于净利润的提升上。报告期内公司期间费用率为15.55%，较2017年下降了1.09个百分点，其中管理费用率从14.24%下降至12.84%。由于公司发行的可转债

在报告期内98.21%完成了转股，使得公司的总负债有了明显的下降，资产负债率也由43.06%降至32.86%，公司长期偿债能力有所提升。

图表3 公司费用率变化情况



图表4 公司资产负债率变化情况



资料来源：Wind，莫尼塔研究

2.2 迎工业互联网发展之浪潮，打造智慧制造新优势

2018年重点支持工业互联网发展的政策密集出台，7月19日工信部发布《工业互联网平台建设及推广指南》和《工业互联网平台评价方法》旨在加快建立工业互联网平台体系，加速工业互联网平台推广。作为全要素链接的枢纽与资源配置的核心，工业互联网平台的建设和推广是未来一时期发力的重点。

图表5 工业互联网相关国家政策梳理

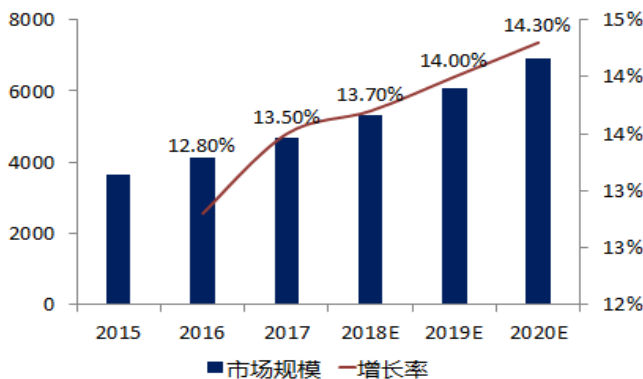
时间	内容
2011 年	《工业转型升级规划（2011-2015 年）》
2013 年	《信息化和工业化深度融合专项行动计划（2013-2018 年）》
2015 年	2015 年智能制造试点示范项目公告
	《国家智能制造标准体系建设指南》
	关于积极推进“互联网+”行动的指导意见
2016 年	《关于深化制造业与互联网融合发展的指导意见》
	《信息化和工业化融合发展规划（2016-2020 年）》
	《智能制造发展规划(2016-2020 年)》
2017 年	2017 年智能制造试点示范项目公告
	《关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》
2018 年	《国家制造强国建设领导小组关于设立工业互联网专项工作组的通知》
	《工业互联网 APP 培育工程实施方案（2018-2020 年）》
	《工业互联网平台建设及推广指南》
	《工业互联网平台评价方法》

资料来源：莫尼塔研究

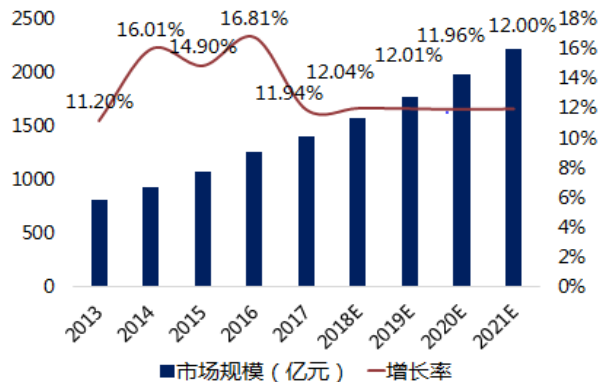
凭借在两化融合领域的深厚积累，公司构建的工业互联网平台成功入选国家级流程行业工业互联网

平台试验测试名单，后续有望获得大量财政资金用于平台的发展和应用。在工业互联网方面，公司主要从事生产管理软件中的ERP、生产控制类软件中的MES研究开发工作，目前拥有较大的先发优势和成熟的行业经验。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。随着国家层面对产业升级、创新、经济新动能的进一步强调，工业互联网作为支撑制造业升级的基础平台，将会迎来爆发式的增长。

图表6 我国工业互联网市场规模（亿元）



图表7 我国工业软件市场规模（亿元）



资料来源：中商产业研究院，莫尼塔研究

依托工业互联网平台优势，公司积极推动新一代信息技术与制造技术融合发展，引领中国工业化与信息化的深度融合，公司业务正在从信息化、自动化向智慧制造迈进。公司将进一步加大智慧制造领域的资源投入，开展工业互联网、大数据平台、人工智能等技术在钢铁行业中的应用探索，争取形成冶金工厂全流程智能化整体方案；大力拓展智能装备业务，加快相关领域的产品研发，并在有色金属行业取得突破。

公司还持续强化智慧城市相关领域的开拓，在智能交通、智慧楼宇、公共服务等领域也拥有强大实力，努力推动智慧城市创新。

图表8 宝钢集团智慧工厂



图表9 智慧交通解决方案



资料来源：公司官网，莫尼塔研究

2.3 IDC业绩不断释放，核心运营商地位确立

宝信软件从2005年开展IDC业务，积累了较为成熟的营运经验。公司基于宝钢股份罗泾厂区的位置优势及给水供电资源，不断扩大业务规模，巩固了一线城市IDC核心运营商的地位。在上海拥有众多的互联网公司和金融机构，对IDC业务的需求量非常大，目前处于供不应求的态势。目前公司宝之云项目整体规划近30000个机位，前三期已交付约17000个机位且已全部签约，在建中的宝之云四期也已与中国太保签约4000个机位，随着机位上架率和使用率的提升，公司的业绩正在不断释放。

“宝之云”项目规模非常大，合约期限也比较长，其中前三期为10年，四期长达20年；其客户为基础电信运营商及大型互联网和金融企业，合作关系的确立会带来很强的品牌效应；此类合作具有非常高的替代成本，筑起非常宽的护城河，将会给公司带来源源不断的收益。截止到目前，“宝之云”一期、二期、三期已经完成建设，“宝之云”四期正处于积极地建设之中。根据公司公告，宝之云三期2017年12月已进入预定可使用状态，并在2018年上半年实现效益5,282.78万元。宝之云四期将在2020年9月达到预定可使用状态。目前宝之云 IDC 产业基地已成为国内领先高端中立数据中心。

图表10 宝之云项目区位优势



资料来源：公开资料，莫尼塔研究

3. 盈利预测

会计年度	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入（亿元）	39.60	47.76	56.07	64.00
软件开发	28.86	33.46	38.47	42.32
服务外包	8.91	12.35	15.44	19.30
系统集成设备	1.73	1.84	2.03	2.24
其他业务	0.10	0.11	0.13	0.15
营业成本（亿元）	28.17	35.02	40.74	46.10
软件开发	22.02	26.15	30.39	33.43
服务外包	4.57	7.19	8.49	10.61
系统集成设备	1.57	1.66	1.85	2.03
其他业务	0.01	0.01	0.01	0.01
毛利（亿元）	11.43	12.73	15.33	17.91
软件开发	6.84	7.30	8.08	8.89
服务外包	4.35	5.16	6.95	8.68
系统集成设备	0.15	0.18	0.18	0.20
其他业务	0.09	0.10	0.12	0.13
毛利率	28.86%	26.67%	27.33%	27.98%
软件开发	23.70%	21.83%	21.00%	21.00%
服务外包	48.75%	41.75%	45.00%	45.00%
系统集成设备	8.92%	9.56%	9.00%	9.00%
其他业务	90.27%	88.50%	90.00%	90.00%
净利润（亿元）	3.87	4.93	6.19	7.63
软件开发	1.19	1.74	1.92	2.12
服务外包	2.60	3.10	4.17	5.40
系统集成设备	0.02	0.03	0.02	0.02
其他业务	0.06	0.07	0.08	0.09
净利率	9.77%	10.33%	11.04%	11.92%
软件开发	4.13%	5.19%	5.00%	5.00%
服务外包	29.18%	25.11%	27.00%	28.00%
系统集成设备	0.92%	1.56%	1.00%	1.00%
其他业务	60.27%	58.50%	60.00%	60.00%

近期报告

【策略】

- 2018年04月02日 莫尼塔TMT深度(二)-独角兽优质企业解剖及估值探究
- 2018年03月19日 莫尼塔TMT深度(一)-解析独角兽与CDR初探

【电子】

电子元件专题

- 2018年08月12日 莫尼塔TMT深度(二)-他山之石，日本被动元件的霸主之路
- 2018年07月08日 莫尼塔TMT点评-风华高科：大鹏一日同风起，扶摇直上九万里
- 2018年05月04日 莫尼塔TMT纪要-洁美科技：下游MLCC大扩产，转移胶带打开新的成长空间
- 2018年02月28日 莫尼塔TMT深度-MLCC涨价持续，行业龙头受益

光学光电子专题

- 2018年07月25日 莫尼塔TMT纪要-利亚德：财务状况持续改善，VR助力科技文化融合
- 2017年08月10日 莫尼塔TMT深度-LED时代多品类布局打开照明市场成长空间

芯片国产化专题

- 2018年07月16日 莫尼塔TMT点评-扬杰科技：守正笃实，IDM竞争优势凸显
- 2018年06月04日 莫尼塔TMT深度(一)-大国重器，功率半导体小行业大机会

手机产业链专题

- 2017年05月09日 莫尼塔TMT深度-iPhone8将VCSEL带入消费电子产业链

【计算机】

云计算专题

- 2018年08月16日 莫尼塔TMT深度(二)-超融合Nutanix之软件定义及横向扩展
- 2018年07月13日 莫尼塔TMT深度(一)-SaaS带来的新机会，从Salesforce的云转型出发
- 2018年04月13日 莫尼塔TMT纪要-广联达：建筑造价云转型和施工BIM的双轮驱动

医疗信息化专题

- 2018年07月31日 莫尼塔TMT纪要-卫宁健康：龙头优势日益巩固，创新花开四朵云

工业互联网专题

- 2018年06月08日 莫尼塔TMT深度-提升竞争力时不我待，引领制造业革命
- 2018年06月06日 莫尼塔TMT纪要-宝信软件：工业互联网引领制造业革命

汽车电子专题

- 2018年04月27日 莫尼塔TMT深度-全球无人驾驶行业梳理
- 2018年04月19日 莫尼塔TMT深度-国产崛起和海外并购，双轮驱动驶向未来
- 2017年03月15日 莫尼塔TMT深度-无人驾驶推进时间深度分析

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

上海(总部)

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚
银行大厦702室
电话：+86 21 3383 0502
传真：+86 21 5093 3700

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1
座1803室
电话：+86 10 8518 8170
传真：+86 10 8518 8173

纽约

地址：纽约市曼哈顿区麦迪逊大道295号12楼
1232单元
电话：+1 212 809 8800
传真：+1 212 809 8801

<http://www.cebm.com.cn>

Email: cebm-service@cebm.com.cn