



伐谋中小盘信息更新

宝信软件（600845）

马钢之后宝武计划入主重庆钢铁，行业兼并大势所趋

——中小盘信息更新报告

	刘易（分析师）	邱苗（研究助理）	杨文健（研究助理）
	021-38674878	021-38675861	021-38674711
	liuyi014913@gtjas.com	qiumiao@gtjas.com	yangwenjian@gtjas.com
证书编号	S0880515080001	S0880118060081	S0880118050039

本报告导读：

中国宝武计划入主重庆钢铁，行业兼并为宝武集团信息化与自动化建设的承接方宝信软件带来持续订单，助力成就 MES 和 IDC 双冠巨头。

投资要点：

- 继宝武收购马钢之后，公司有望再次受益宝武入主重庆钢铁，维持“增持”评级，上调目标价至 34.76 元。据经济观察网报道，6 月 28 日宝武董事长陈德荣在欧冶云商股权融资发布会上透露，宝武集团下一步将入主重庆钢铁，明年底有望提前实现年产能上亿吨目标。考虑到公司作为宝武集团信息化与自动化建设承接方，有望再次受益母公司兼并重组，我们上调盈利预测，预计 2019-2021 年营业收入 83.36 亿(+13%)/100.12 亿(+10%)/118.92 亿(+10%)，净利润 9.03 亿(+10%)/10.81 亿(+3%)/12.96 亿(+3%)，EPS 0.79 元(+10%)/0.95 元(+3%)/1.14 元(+3%)，上调目标价至 34.76 元，对应 2019 年 44 倍 PE。
- 参考湛江钢铁，宝武收购重钢有望累计贡献 17 亿左右营收增量。回顾公司发展历史，每一次母公司出现兼并收购事件，都会产生新的信息系统整合及对接需求，公司作为宝武信息化、自动化业务的承接方自然成为受益者。以湛江钢铁为例，收购之前来自湛钢的营收几乎可以忽略不计，收购之后 2014 年-2017 年公司增加营收 15.38 亿元。如果按照湛钢粗钢产能 892.8 万吨、重钢粗钢产能 1000 万吨粗略估算，重钢体量约为湛钢 1.1 倍，未来有望累计贡献 17 亿左右营收增量。
- 钢铁业兼并重组大势所趋，中国宝武仍有提升空间。2017 年中国前十家钢铁企业累计产量占比 36.9%，远未达到 60% 的产业集中度目标。宝武作为行业龙头，整体产能规模及内部整合方面仍有提升空间，绿色智慧钢铁生态圈建设无疑会催生旺盛的信息化及自动化需求。
- 催化剂：非钢行业信息化订单加速落地，未来中国宝武继续兼并重组
- 风险提示：未来钢铁行业盈利波动对其信息化支出能力的影响

财务摘要（百万元）	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	4,776	5,471	8,336	10,012	11,892
(+/-)%	21%	15%	52%	20%	19%
经营利润（EBIT）	438	639	1,018	1,229	1,475
(+/-)%	31%	46%	59%	21%	20%
净利润	425	669	903	1,081	1,296
(+/-)%	27%	57%	35%	20%	20%
每股净收益（元）	0.37	0.59	0.79	0.95	1.14
每股股利（元）	0.00	0.00	0.29	0.00	0.00
利润率和估值指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营利润率(%)	9.2%	11.7%	12.2%	12.3%	12.4%
市盈率	76.38	48.54	35.95	30.06	25.06
股息率(%)	0.0%	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%

评级：增持

上次评级：增持

目标价格：34.76

上次预测：29.74

当前价格：28.48

2019.07.01

中小盘研究团队

刘易（分析师）：021-38674878

证书编号：S0880515080001

周昊（分析师）：010-59312737

证书编号：S0880519060004

杨文健（研究助理）：021-38674711

证书编号：S0880118050039

张旭（研究助理）：0755-23976500

证书编号：S0880118060034

邱苗（研究助理）：021-38675861

证书编号：S0880118060081

相关报告

《中国宝武“无偿”收购马钢，公司信息化业务有望再加速》2019.06.03

《18 年经营业绩创历史新高，IDC 与信息化业务持续爆发》2019.04.14

《18 年业绩超预期，IDC 与信息化业务齐头并进》2019.01.16

《工业软件和 IDC 业务双驱动，国企龙头业绩稳步提升》2018.11.13

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市静安区新闻路 669 号博华广场 20 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200031	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		