

推荐 (维持)

## 宝信软件 (600845) 2019 年半年度报告点评

风险评级：中风险

IDC 上架率持续攀升，盈利能力继续增强

2019 年 8 月 19 日

### 投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340118060023

电话：0769-22110619

邮箱：

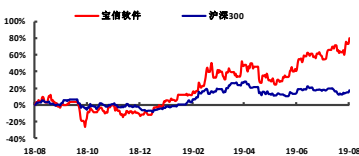
chenweiguang@dgzq.com.cn

### 主要数据

2019 年 8 月 19 日

收盘价(元)	32.36
总市值(亿元)	369.07
总股本(亿股)	1,140.50
流通股本(亿股)	833.08
ROE(TTM)	11.81%
12 月最高价(元)	37.98
12 月最低价(元)	17.16

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**公司于2019年8月19日发布2019年半年度报告。2019年上半年，公司实现营业收入26.99亿元，同比增长11.86%；实现归母净利润4.06亿元，同比增长37.28%。

■ **IDC上架率持续攀升，增强业绩。**2019年二季度，公司实现营业收入13.54亿元，同比下降3.18%，实现归母净利润2.04亿元，同比上升38.16%。公司二季度实现扣非归母净利润1.90亿元，同比增长50.14%，促进公司收入质量获得提升。从各业务上看：软件开发及工程服务营业收入为17.44亿元，同比增幅8.68%。服务外包营业收入为8.89亿元，同比增长31.10%；系统集成营业收入为0.59亿元，同比下降50.54%。公司在2019年上半年业绩获得增长受益于两方面的原因：(1)“新基建”等一系列信息化工程推动数据中心的需求，上架率持续攀升。(2)公司主要市场钢铁行业兼并重组持续推进，对以工业互联网平台为主的智能化生产需求提升。

■ **盈利能力稳步提升。**2019年上半年，公司销售毛利率同比上升3.51个百分点，为32.42%。其中，软件开发销售毛利率为26.10%，同比上升4.02个百分点；服务外包销售毛利率为45.52%，同比下降1.96个百分点；系统集成设备销售毛利率为14.00%，同比上升5.19个百分点。2019年上半年，公司销售净利率为15.74%，同比上升2.67个百分点。其中，销售费用率同比下降0.20个百分点，为2.84%，管理费用率(含研发费用)同比下降0.44个百分点，为12.40%，财务费用率同比下降0.55个百分点，为-0.88%。

■ **市场空间巨大，公司前景广阔。**在国家大力推动“互联网+”、数字经济等信息化建设下，IDC 迎来发展的黄金时期。据信通院研究，我国 2017 年 IDC 市场规模超过 650 亿元，近 5 年 CGAR 高达 26.58%。中长期来看，在移动互联网、大数据、物联网等新型领域持续发展推动下，企业对数据处理、储存的需求将更加强烈。受此推动，预计我国 IDC 市场将维持高速发展的态势，2020 年市场规模更有望突破 1500 亿元。公司作为我国 IDC 行业领军企业，具备自主研发 IDC 的实力，在行业拥有一定的话语权。同时，四期工程有望陆续交付近 9 千个机柜，未来在政策及需求刺激之下，公司业绩增长潜力巨大。

■ **投资建议：维持推荐评级。**由于云计算行业发展迅速，公司背靠宝钢系，钢铁行业兼并重组持续推进，对智能化生产需求增加，行业对IDC需求增加，公司在未来发展有较强竞争力，因此，维持推荐评级。预计公司2019年-2020年EPS分别为0.73元、0.97元，对应PE为44倍、33倍。

■ **风险提示：**政策变化，技术推进不及预期，行业竞争加剧等。

表 1：公司盈利预测简表（截止 2019/8/19）

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>营业总收入</b>	<b>5,471.10</b>	<b>6,838.88</b>	<b>8,480.21</b>	<b>10,515.46</b>
<b>营业总成本</b>	<b>4,776.16</b>	<b>5,890.14</b>	<b>7,218.97</b>	<b>8,846.37</b>
营业成本	3,942.41	4,923.99	6,020.95	7,360.82
营业税金及附加	17.36	21.70	26.91	33.36
销售费用	150.33	194.22	240.84	298.64
管理费用	171.14	222.95	276.45	342.80
研发费用	551.21	625.07	775.09	961.11
财务费用	-26.20	-60.18	-74.63	-92.54
<b>其他经营收益</b>	<b>7.91</b>	<b>8.00</b>	<b>8.00</b>	<b>8.00</b>
公允价值变动净收益	-0.12	0.00	0.00	0.00
投资净收益	8.03	8.00	8.00	8.00
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>785.35</b>	<b>956.74</b>	<b>1,269.24</b>	<b>1,677.09</b>
加 营业外收入	2.51	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	20.89	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>766.98</b>	<b>956.74</b>	<b>1,269.24</b>	<b>1,677.09</b>
减 所得税	54.02	67.39	89.40	118.12
<b>净利润</b>	<b>712.95</b>	<b>889.35</b>	<b>1,179.84</b>	<b>1,558.97</b>
减 少数股东损益	43.83	58.82	78.03	103.10
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>669.12</b>	<b>830.54</b>	<b>1,101.81</b>	<b>1,455.87</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.76</b>	<b>0.73</b>	<b>0.97</b>	<b>1.28</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn