



业绩稳健增长，智能制造及 IDC 业务齐增长

2020.02.04

夏清莹 (分析师)

电话：020-88832345

邮箱：xia.qingying@gzgzs.com.cn

执业编号：A1310518100002

事件：

公司发布 2019 年年度业绩预告，预计全年实现归属于上市公司股东的净利润较上年同期（根据 2018 年年报披露数据）增加 1.7~2.4 亿元，同比增长 25%~36%；经对前期比较报表进行调整后，2019 年归母净利润同比预计增加 4.0~4.7 亿元，同比增长 91%~107%。预计 2019 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润，较上年同期增加 2.0~2.8 亿元，同比增加 33%~46%。

点评：

● 全年业绩稳健增长，武钢业绩基本扭亏。

公司 2018 年披露的归母净利润为 6.69 亿元，扣非归母净利润为 6.04 亿元，根据业绩预告披露，2019 年预计归母净利润约为 8.39~9.09 亿元，同比增长 25%~36%。我们此前的盈利预测在业绩预告区间范围内，但接近业绩预告的区间下限，2019 年实际实现归母净利润有望略超预期。公司 2019 年 7 月完成收购武钢工技集团事项，合并报表后同比增速大幅提升的原因是武钢工技集团 2018 年亏损 2.29 亿元，而 2019 年基本实现扭亏，因此合并报表后公司 2019 年归母净利润同比增速会大幅提升至 91%~107%。

● 公司智能制造业务持续增加，新获能耗指标保障 IDC 业务增长。

公司 2019 年的业绩增长主要得益于宝之云 IDC 业务增长以及主要客户所在钢铁行业自动化、信息化收入增加。其中，钢铁企业的兼并重组给公司带来源源不断的钢铁自动化及信息化的新增业务需求。此外，在上海首批发放的 IDC 能耗指标中，公司获批 5000 个机架数，占比 20%，彰显了公司强劲的竞争力，也保障了公司 IDC 业务增长的可持续性。

● 公司盈利预测与估值：

预计 19-21 年营收分别为 68.57、85.32 和 105.37 亿元，归母净利润分别为 8.49、11.38 和 14.20 亿元，对应 EPS 分别为 0.74、0.99 和 1.25 元，对应 PE 分别为 48.07、36.07 和 28.74 倍，给予 20 年 42 倍 PE，对应 6 个月目标价 41.58 元，维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示：

钢铁行业信息化、自动化需求不及预期；数据中心需求不及预期，IDC 上架速度低于预期；IDC 后续能耗指标的获取具有不确定性。

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	5471.10	6856.94	8531.83	10536.57
同比 (%)	14.56%	25.33%	24.43%	23.50%
归母净利润 (百万元)	669.12	849.24	1131.73	1420.42
同比 (%)	57.34%	26.92%	33.26%	25.51%
每股收益-最新摊薄 (元)	0.59	0.74	0.99	1.25
P/E	61.01	48.07	36.07	28.74
P/B	6.17	5.72	5.21	4.69
EV/EBITDA	28.98	18.72	14.79	14.15

资料来源：同花顺 iFind，广证恒生

强烈推荐 (维持)

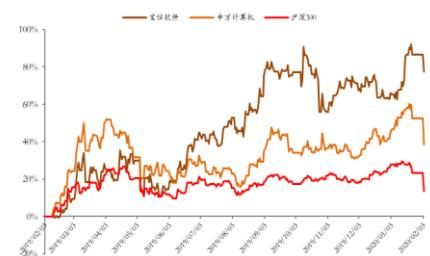
现价： 35.80

目标价： 41.58

股价空间： 16.15%

计算机行业

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
宝信软件	7.38	13.65	16.23
申万计算机	-5.42	1.41	12.70
沪深 300	-11.02	-6.68	-1.58

基本资料

总市值 (亿元)	332.43
总股本 (亿股)	11.40
流通股比例	99.42
资产负债率	43.06
大股东	宝山钢铁股份有限公司
大股东持股比例	50.81

相关报告

广证恒生-宝信软件 (600845) -公司深度-力推智能制造和 IDC 业务，打造智慧型企业-2019.12.31



附录：公司财务预测表

单位：百万元				单位：百万元					
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	3772.19	4239.61	5243.79	6109.54	营业收入	5471.10	6856.94	8531.83	10536.57
应收票据及账款	2192.13	3338.10	4153.48	5129.43	营业成本	3942.41	4858.97	5956.22	7313.22
预付账款	206.68	277.11	344.80	425.82	营业税金及附加	17.36	22.33	27.78	34.31
其他应收款	57.39	107.18	133.35	164.69	销售费用	150.33	179.58	220.97	272.89
存货	613.61	975.27	1195.50	1467.87	管理费用	171.14	199.54	240.00	296.39
其他流动资产	21.76	17.52	21.63	26.54	研发费用	551.21	671.77	831.73	1027.16
流动资产总计	6863.75	8954.79	11092.54	13323.88	财务费用	-26.20	-13.57	-16.58	-19.85
长期股权投资	72.94	72.94	72.94	72.94	其他经营损益	30.09	1.94	1.94	1.94
固定资产	1030.00	959.23	871.63	767.20	投资收益	8.03	0.00	0.00	0.00
在建工程	644.56	537.13	429.71	322.28	公允价值变动损益	-0.12	0.00	0.00	0.00
无形资产	119.49	99.58	79.66	59.75	营业利润	702.85	940.25	1273.66	1614.39
长期待摊费用	618.99	309.50	0.00	0.00	其他非经营损益	64.12	62.08	62.08	62.08
其他非流动资产	95.67	93.82	91.97	90.11	利润总额	766.98	1002.33	1335.74	1676.47
非流动资产合计	2581.66	2072.20	1545.91	1312.29	所得税	54.02	86.31	115.02	144.36
资产总计	9445.42	11026.99	12638.45	14636.17	净利润	712.95	916.02	1220.72	1532.11
短期借款	20.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	43.83	66.78	88.99	111.69
应付票据及账款	1739.46	2246.09	2753.29	3380.58	归属母公司股东净利	669.12	849.24	1131.73	1420.42
其他流动负债	825.40	1331.00	1649.89	2034.60	EBITDA	977.57	1498.22	1845.46	1890.25
流动负债合计	2584.86	3577.09	4403.18	5415.18	NOPLAT	629.11	846.89	1148.84	1457.24
长期借款	0.40	0.40	0.40	0.40	EPS(元)	0.59	0.74	0.99	1.25
其他非流动负债	88.70	88.70	88.70	88.70	主要财务比率				
非流动负债合计	89.10	89.10	89.10	89.10	单位：百万元				
负债合计	2673.95	3666.19	4492.28	5504.27	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
股本	877.31	877.31	877.31	877.31	成长能力				
资本公积	2873.49	2873.49	2873.49	2873.49	营收增长率	14.56%	25.33%	24.43%	23.50%
留存收益	2863.35	3395.91	4082.30	4956.32	EBIT增长率	54.85%	33.48%	33.42%	25.58%
归属母公司权益	6614.15	7136.71	7833.09	8707.12	EBITDA增长率	46.85%	53.26%	23.18%	2.43%
少数股东权益	157.32	224.10	313.09	424.77	净利润增长率	54.79%	28.48%	33.26%	25.51%
股东权益合计	6771.47	7360.80	8146.18	9131.89	盈利能力				
负债和股东权益合计	9445.42	11026.99	12638.45	14636.17	毛利率	27.94%	29.14%	30.19%	30.59%
现金流量表					净利率	13.03%	13.36%	14.31%	14.54%
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	ROE	10.12%	11.90%	14.45%	16.31%
税后经营利润	703.98	859.28	1163.98	1475.37	ROA	7.08%	7.70%	8.95%	9.70%
折旧与摊销	236.80	509.46	526.29	233.62	ROIC	20.21%	23.94%	30.41%	39.10%
财务费用	-26.20	-13.57	-16.58	-19.85	估值倍数				
其他经营资金	50.01	-611.38	-307.49	-353.59	P/E	61.01	48.07	36.07	28.74
经营性现金净流量	964.59	743.80	1366.21	1335.57	P/S	7.46	5.95	4.79	3.87
投资性现金净流量	-626.84	56.73	56.73	56.73	P/B	6.17	5.72	5.21	4.69
筹资性现金净流量	-101.15	-333.11	-418.77	-526.55	股息率	0.82%	0.80%	1.07%	1.34%
现金流量净额	238.88	467.42	1004.18	865.75	EV/EBIT	38.24	28.37	20.70	16.15
					EV/EBITDA	28.98	18.72	14.79	14.15
					EV/NOPLAT	45.03	33.12	23.76	18.36

数据来源：同花顺 iFind，公司公告，广证恒生

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼
电话：020-88836132, 020-88836133
邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；
谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；
中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；
回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经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，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。