

# 宝信软件（600845）：智能制造与IDC业务双轮驱动，工业软件业务有望后续提升利润空间

2020年04月24日

推荐/维持

宝信软件 公司报告

**事件：**2020年4月22日，公司发布2019年年报与2020年一季报。2019年公司实现营收68.49亿元，同比增长17.69%，归母净利润8.79亿元，同比增长99.83%，不考虑追溯调整的实际增速为31.42%，归母扣非净利润8.38亿元，同比增长38.73%。2020Q1，公司实现营收12.98亿元，同比下滑7.40%，归母净利润2.74亿元，同比增长45.86%，归母扣非净利润2.62亿元，同比增长34.56%。

**2020年Q1疫情影响下公司表现稳健。**一季度公司营收下滑-7.40%，主要系疫情影响，归母净利润同比增长45.86%，主要系毛利率提高6.61pct和政府补助资金及政府项目结题数量同比增加导致的其他收益增加（+102.22%），整体表现稳健。一季度公司经营活动产生的现金流量净额同比减少-47.52%，主要系受疫情影响回款情况偏低，以及收款中票据结算量偏高；投资活动产生的现金流量净额增加2.46亿元，主要系IDC四期建设进入收尾阶段，投资支出减少；筹资活动产生的现金流量净额增加2200万元，主要系子公司宝康电子增加短期借款2,000万元；整体实现现金流入7383万元。

**2019年公司软件开发与IDC业务发展良好，叠加武钢工技集团并表，公司营收大幅增长。**从营收结构看，软件开发及工程服务业务营业收入较去年同期增加24.37%，毛利率增加3.83pct，主要系宝武智能制造需求增加，此类业务收入占比提高提升了软件工程业务整体的毛利率；**服务外包业务**营业收入较去年同期增加19.36%，毛利率增加0.98pct，主要系宝之云全国已交付项目整体上架率达到80%以上，顺利完成相应节点的建设交付；**系统集成业务**营业收入较去年同期减少48.38%，毛利率增加19.47pct，主要系子公司武钢工技集团（现武汉宝信）2018年消化了以前年度未确认成本，导致当年毛利率为负，2019年进行业务调整聚焦，减少附加价值少的硬件销售业务所致。**从盈利结构看，IDC的高毛利率使公司业务结构进一步优化，盈利能力大幅提升。**IDC业务的毛利率约为软件开发业务的2倍，约为系统集成设备业务的5倍。

## 财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5,471.10	6,849.04	8,099.20	9,660.21	11,657.51
增长率(%)	14.56%	17.69%	18.25%	19.27%	20.68%
归母净利润(百万元)	669.12	879.34	1,078.57	1,306.34	1,568.45
增长率(%)	57.34%	31.42%	22.66%	21.12%	20.06%
净资产收益率(%)	10.12%	12.45%	13.61%	14.61%	15.43%
每股收益(元)	0.80	0.78	0.95	1.15	1.38
PE	59.43	61.18	50.33	41.55	34.61
PB	6.31	7.68	6.85	6.07	5.34

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 公司简介：

公司系宝钢股份控股的上市软件企业。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，促进制造企业从信息化、自动化向智慧制造迈进，持续强化智慧城市相关领域开拓，同时顺应IT产业和技术的发展趋势，全面提供云计算、数据中心（IDC）、大数据、无人化、工业机器人、物联网等相关产品和服务，历经多年发展已成为中国领先的工业软件行业应用解决方案和服务提供商。

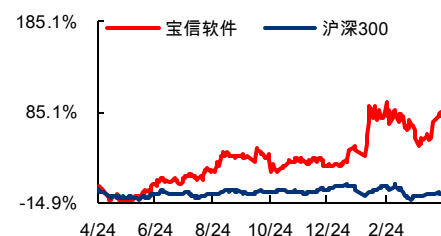
## 未来3-6个月重大事项提示：

2020-04-29 股东大会，审议第二期限制性股票计划

## 交易数据

52周股价区间(元)	51.71-22.4
总市值(亿元)	542.82
流通市值(亿元)	398.11
总股本/流通A股(万股)	114,037/83,637
流通B股/H股(万股)	29,744/
52周日均换手率	0.98

## 52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：王健辉

010-66554035

wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

## 分析师：叶盛

010-66554022

yesheng@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517070003

## 研究助理：陈晓博

010-66554044

chenxb\_yjs@dxzq.net.cn

## 研究助理：魏宗

18811318902

weizong@dxzq.net.cn

**未来公司 IDC 业务成为盈利增长新动力，公司传统智能制造业务仍具业绩增长空间。**宝信软件 IDC 业务上架机柜数量持续提升，2019 年投资建设超过 2000 个标准机柜，IDC 属于属于重资产业务，公司依托宝武集团极具禀赋优势。资本优势使后发企业很难追赶宝信规模；技术优势使公司获批上海首批 IDC 能耗指标，获批 5000 个机架数，占比 20%。传统智能制造业务方面，宝钢集团体系并购重组带来可观新增业务需求；钢铁行业行情回暖及集中度提升为宝信软件带来业绩增长空间；非宝刚体系与非钢铁市场拓展带来业务增量。

**顶层政策支持迎来海量发展空间。“新基建”成为逆周期调节新工具，工业软件更是智能制造落地的刚需能力，在公司智慧制造+智慧城市的双轨领先布局下，有望承接政策利好充分受益于行业成长长期红利。5G 商用带来的流量增长和国内云计算市场的高速发展也将持续拉动 IDC 行业的需求。同时国务院 2016 年 9 月发布《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》中提出的钢铁行业集中度提高，也将从企业付费能力提升、信息化需求增加等方面为宝信软件带来业绩增长空间。**

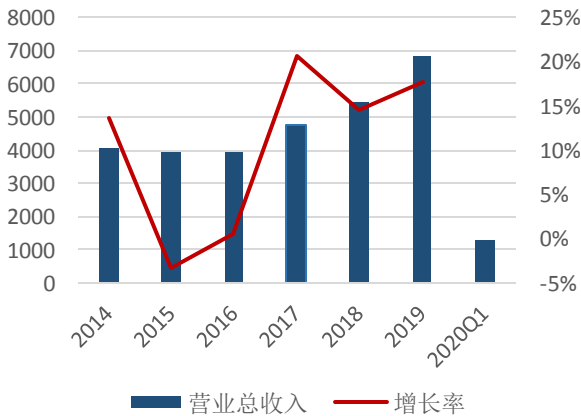
**公司盈利预测及投资评级：**我们预计公司 20/21/22 年营收分别为 80.99、96.60、116.68 亿元，归母净利润分别为 10.79、13.06、15.68 亿元，EPS 分别为 0.95、1.15、1.38 元，目前股价对应 PE 分别为 50、42、35 倍。看好公司发展，给予“推荐”评级。

**风险提示：**疫情影响；宏观经济不确定性增加；钢铁行业需求萎缩。

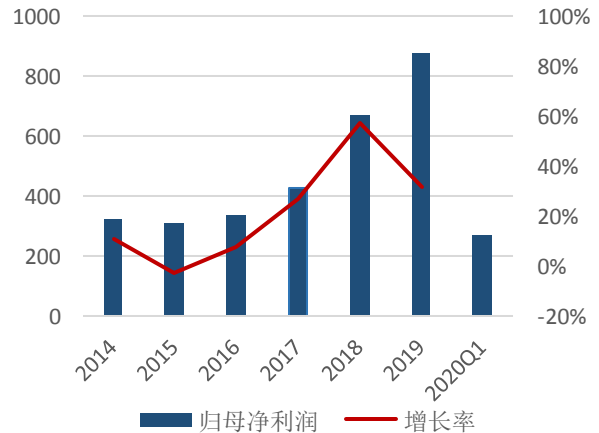
## 1. 智能制造与 IDC 业务双轮驱动业绩增长

### 1.1 智能制造景气度继续，IDC 业务扩张潜力十足

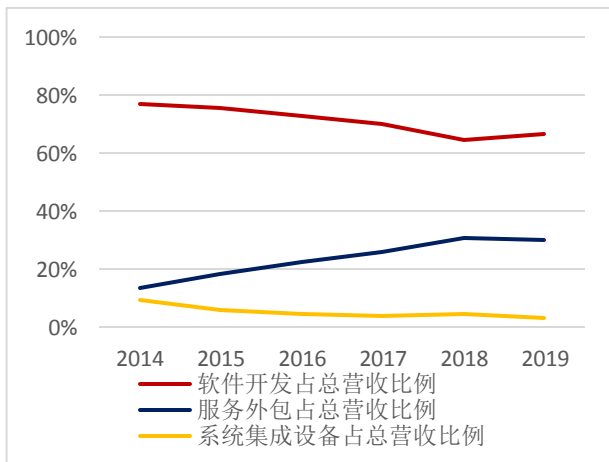
2020 年 4 月 22 日，公司发布 2019 年年报与 2020 年一季报。2019 年公司实现营收 68.49 亿元，同比增长 17.69%，归母净利润 8.79 亿元，追溯调整后同比增长 99.83%（2019 年 7 月公司完成同一控制下合并收购武汉宝信，根据会计准则及信息披露要求，对前期比较合并报表进行重述调整），不考虑追溯调整的实际增速为 31.42%，归母扣非净利润 8.38 亿元，同比增长 38.73%。2020Q1，公司实现营收 12.98 亿元，同比下滑 7.40%，归母净利润 2.74 亿元，同比增长 45.86%，归母扣非净利润 2.62 亿元，同比增长 34.56%。

**图 1：2014-2020Q1 公司营业总收入及增长率（百万元）**


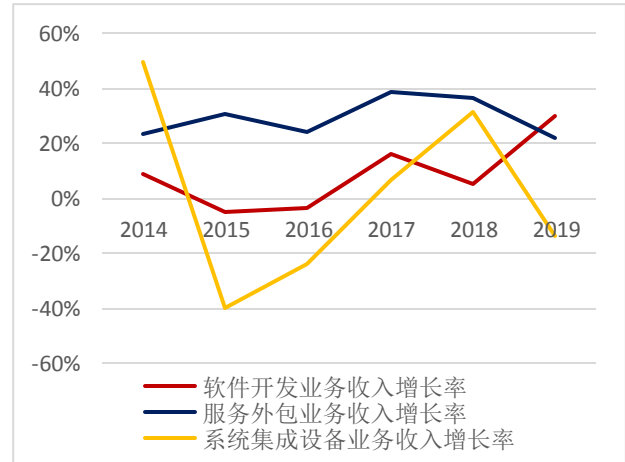
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 2：2014-2020Q1 公司归母净利润及增长率（百万元）**


资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 3：2014-2019 年各主营业务收入占总收入比例**


资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 4：2014-2019 年各主营收入增长率**


资料来源：wind，东兴证券研究所

2019 年公司软件开发与 IDC 业务发展良好，叠加武钢工技集团并表，公司业绩大幅增长。其业绩增长原因主要系公司宝之云 IDC 业务的增长、公司主要客户所在钢铁行业自动化、信息化收入增加，以及公司 2019

年 7 月完成同一控制下合并收购武钢工技集团（现武汉宝信），武钢工技集团上年同期亏损 2.29 亿元，本年基本实现扭亏。具体来说：

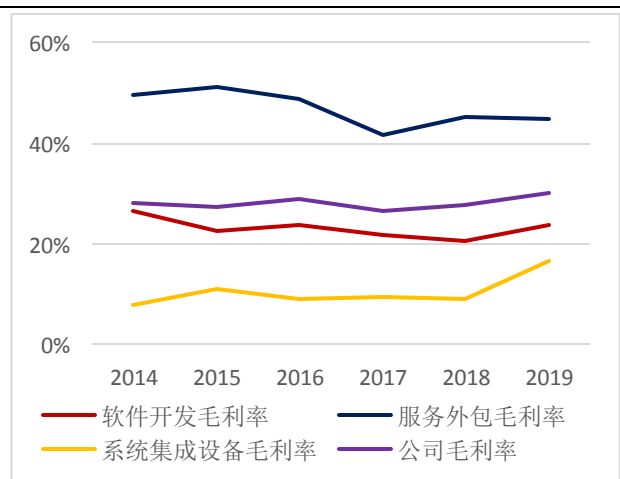
#### 从营收结构看，

- 软件开发及工程服务业务营业收入为 45.70 亿元，较去年同期增加 24.37%，毛利率增加 3.83 pct，主要系宝武智慧制造需求增加，此类业务收入占比提高提升了软件工程业务整体的毛利率。该业务主要指 MES 等智能制造业务；
- 服务外包业务营业收入为 20.55 亿元，较去年同期增加 19.36%，毛利率增加 0.98 pct，主要系宝之云全国已交付项目整体上架率达到 80% 以上，顺利完成相应节点的建设交付。该业务在 2013 年之前指的是信息系统维护及维修；2013 年之后，其业务内容主要是信息系统、轨道交通车辆系统控制部件的维护及维修、云计算运营服务、IDC 运营服务，其中增 IDC 业务正成为宝信软件新的业绩增长点；
- 系统集成业务营业收入为 2.09 亿元，较去年同期减少 48.38%，毛利率增加 19.47pct，主要系子公司武钢工技集团（现武汉宝信）2018 年消化了以前年度未确认成本，导致去年毛利率为负，2019 年进行业务调整聚焦，减少附加价值少的硬件销售业务所致。该业务指硬件销售及相关的集成类服务。

从盈利结构看，IDC 的高毛利率使公司业务结构进一步优化，盈利能力大幅提升。IDC 业务的毛利率约为软件开发业务的 2 倍，约为系统集成设备业务的 5 倍。

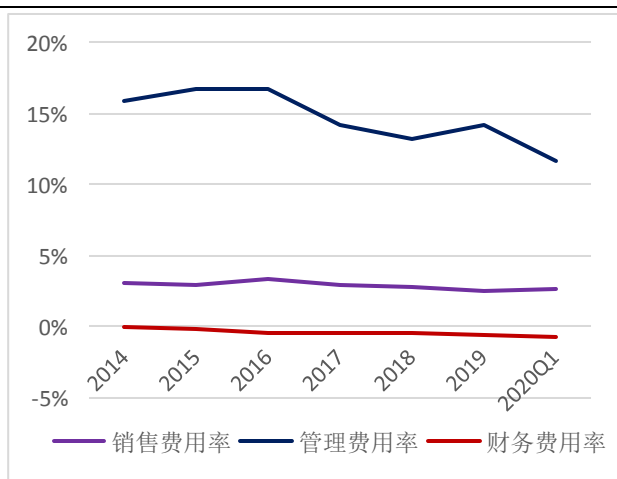
**2020 年 Q1 疫情影响下公司表现稳健。**一季度公司营收下滑-7.40%，主要系疫情影响，归母净利润同比增长 45.86%，主要系毛利率提高 6.61pct 和政府补助资金及政府项目结题数量同比增加导致的其他收益增加（+102.22%），整体表现稳健。现金流量方面，一季度公司经营活动产生的现金流量净额同比减少-47.52%，主要系受疫情影响回款情况偏低，以及收款中票据结算量偏高；投资活动产生的现金流量净额增加 2.46 亿元，主要系 IDC 四期建设进入收尾阶段，投资支出减少；筹资活动产生的现金流量净额增加 2200 万元，主要系子公司宝康电子增加短期借款 2,000 万元；整体实现现金流入 7383 万元。

图 5：2014-2019 年公司毛利率及各主营业务毛利率



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 4：2014-2019 年公司期间费用情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

公司软件开发业务稳健发展，IDC 业务成为增长新动力。2014-2019 年，公司服务外包业务占总营收比例由 13.49% 增长至 30.00%，软件开发业务占总营收比例由 77.03% 下滑至 66.72%，IDC 业务逐渐发展为营收重

心之一。在 2015 年钢铁行业去产能的底景气度下，两大营收中服务外包业务仍保持了 31.01% 的高增长率，软件开发业务则出现了 4.93% 的下滑，自 2015 年以来，服务外包业务收入增长率均高于软件开发业务，保持高速增长态势，也表明 IDC 业务正成为公司新的增长动力。2015-2019 年软件开发业务增长率逐步攀升，2019 年增长率与服务外包业务持平，稳健发展。软件开发与服务外包双轮驱动公司业绩发展。

**IDC 的高毛利率使公司业务结构进一步优化，盈利能力大幅提升。** IDC 业务的毛利率（44.68%）约为软件开发业务（23.86%）的 2 倍，约为系统集成设备业务（16.55%）的 3 倍，随着 IDC 业务占总营收比例不断上升，公司业务结构进一步优化，盈利能力大幅提升。

## 1.2 IDC 业务成为盈利增长新动力

IDC（Internet Data Center）即互联网数据中心，是集中存放计算、储存和网络设备的机房，为客户提供包括服务器托管、资源租用这样的基础性服务以及增值服务。该行业运营模式可概括为前期先投入建设机房，搭建完毕后根据客户使用的带宽、机柜等资源的数量收取租金，属于重资产行业。

**宝信软件 IDC 业务上架机柜数量持续提升。**公司已开展四期 IDC 项目，签约率均为 100%，合同期限最低十年，上架率因后台宝钢、武钢的保障极具保证，全部达产预计可贡献 19.38 亿收入、7.34 亿税前净利。未来公司将在上海地区继续扩充 IDC 资源，并有望在武汉、南京、深圳等地实现异地扩张。

**表 1：公司 IDC 业务上架机柜数量**

募集方式	
2018 年 12 月	宝之云新一代信息基础设施服务产业基地已成为国内领先高端中立产业基地，具备产业规模近 20000 个机柜
2019 年 1 月	武钢大数据产业园（公司与武钢集团等共同出资设立），计划分三个阶段建设 18000 个 20A 机柜，建成后可成为华中区域单体规模最大的大数据和云计算中心。第一阶段到 2019 年底，计划投资建设约 2000 个标准机柜；第二阶段为 2020 年至 2021 年，计划投资建设约 6000 个标准机柜、建设 3 栋数据中心机房楼；第三阶段为 2021 年至 2023 年，计划建设约 10000 个标准机柜、建设 3 栋数据中心机房楼
2019 年 9 月	公司与中国电信股份有限公司上海分公司在上海签订了宝之云 IDC 四期 2、3 号楼定制化数据中心服务合同，服务费总金额预计不超过 31.11 亿元，平均每年收取费用约 3 亿元

资料来源：公司 2018 年年报，东兴证券研究所

公司 IDC 业务规模持续扩大，各项建设稳步推进，上架率不断攀升；运营能力持续提升，投运项目运营水平以及服务质量得到业界广泛认可，顺利通过 M&O 体系复核认证，运营管理成为业界标杆；具备输出运维服务衍生能力，已将自主研发的“宝信数据中心运营管理系统”成功推向市场；完成 IDC 战略业务全国布局的发展规划，启动现有区域外业务拓展工作；通过探索整合外部合作伙伴的资源优势，正逐步形成 IDC 产业生态圈，支持集团公司和战略客户产业升级。

**依托宝武集团，宝信软件在 IDC 业务拓展方面极具禀赋优势：**

### 1. 资本优势

IDC 产业属于重资产行业，前期拿地成本较高，建设机柜也需要大量的资本投入。考虑资本投入、一线城市的地价和地方限制政策，后发企业很难追赶宝信规模。

表 2：公司 IDC 业务资金筹集情况

	募集方式	募集金额
宝之云 IDC 一期项目	非公开发行股票	6.5 亿元
宝之云 IDC 二期项目	自筹	-
宝之云 IDC 三期项目	非公开发行股票	11.8 亿元
宝之云 IDC 四期项目	发行可转换债券	16 亿
武钢大数据产业园	设立武钢大数据产业园（武钢集团持股 40%，宝地资产 30%，宝信软件 20%，青山国资 10%）	合资公司注册资本 20 亿元

资料来源：公司 2018 年年报，东兴证券研究所

## 2. 能耗指标限制

宝信软件获批上海首批 IDC 能耗指标，获批 5000 个机架数，占比 20%，积累丰富一线城市 IDC 资源，体现公司产品实力与竞争优势。自 2010 年放宽 IDC 牌照审核门槛以来，许多企业得以进入 IDC 业务领域并快速拓展市场，虽然申请 IDC 运营牌照门槛不高，但北京上海对 IDC 有严格的能耗指标限制，对于新进入者而言，由于运营经验不足，申请能耗指标的难度相对较大。

表 3：上海市经济信息化委 2019 年首批支持新建互联网数据中心项目用能指标

序号	企业名称	项目名称	项目地址	机架数（个）
1	上海科技网络通信有限公司	松江大数据计算中心项目	松江区书海路 349 号	4026
2	上海华宇电子工程有限公司	金融 AK 云基地一期项目	松江区施园路 8 号	3024
3	中国电信上海分公司	中国电信上海公司蕴川五期数据中心项目	宝山区蕴川公路 777 号（宝钢罗泾厂区）	5000
4	上海有孚网络股份有限公司	上海有孚网络临港大数据平台项目	浦东新区书院镇丽正路 1510/1512 号港彬工业园	5000
5	万国数据服务有限公司	浦江镇智能云服务大数据产业园	闵行区浦星公路 699 号	5000
6	上海云宿科技有限公司	网宿科技嘉定云计算数据产业园	嘉定工业园区内（东至新猗路，南至大田路，西至新冠路，北至汇发路）	3025

资料来源：《上海市推进新一代信息基础设施建设助力提升城市能级和核心竞争力三年行动计划（2018-2020 年）》，东兴证券研究所

## 3. 行业低 PUE 要求

IDC 业务运营费用以电费为主，PUE 越接近 1 表明能效水平越好。上海市经信委颁布三年行动计划计划规定，存量改造数据中心 PUE 不高于 1.4，新建数据中心 PUE 限制在 1.3 以下，宝信软件极具先发优势。

2019 年 1 月，工信部等三部委发布《三部门关于加强绿色数据中心建设的指导意见》，目标到 2022 年，新建大型、超大型数据中心的电能使用效率值达到 1.4 以下。根据产业信息网数据，2018 年国内 IDC 厂商的平均 PUE 超过 2。

### 1.3 智能制造业务保持稳定增长

公司智能制造业务持续增加，其软件产品与服务体系覆盖 MES、ERP、BI、OA 等全业务领域，据公司 2012 年度社会责任公告，宝信 MES 在国内钢铁市场的占有率已经超过 50%，成为冶金信息化领域的领头羊，行业地位突出。

**宝钢集团体系并购重组带来可观新增业务需求。**宝钢体系在信息化管理上的“集中一贯性”原则，所有下属子公司的信息系统都不能是孤立的，必须要纳入到集团统一的信息系统中，与全集团的信息系统形成整体。这也意味着，宝钢集团每兼并或新建一家新的子公司，必然将对其信息系统进行重建或大幅度重构整合，为宝信软件带来可观的新增业务需求。

**钢铁行业行情回暖及集中度提升新增信息化业务需求。**国务院 2016 年 9 月发布《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》指出，到 2025 年，中国钢铁产业前 10 大企业产能集中度将达 60%至 70%，其中包括 8000 万吨级的钢铁集团 3 家至 4 家、4000 万吨级的钢铁集团 6 家至 8 家，与部分专业化的钢铁集团。钢铁行业集中度的提高将从企业付费能力提升、信息化需求扩张等方面为宝信软件带来业绩增长空间。

**非宝刚体系与非钢铁市场拓展带来业务增量。**非宝刚体系方面，凭借多年的钢铁信息化建设技术优势，宝信软件逐渐将钢铁信息化客户拓宽到集团外部。除了集团内部，宝信软件相继承担了首钢、太钢、柳钢、宝钢、日照钢铁、江阴兴澄等钢铁企业的信息化建设。非钢铁市场方面，公司行业市场的拓展成效显著，中标港珠澳大桥和进博会等国家重点项目，轨道交通业务 2018 年度新签合同额获历史新高，拓展智慧交通业务新方向；同时 IDC 业务规模持续扩大，各项建设稳步推进，上架率不断攀升，已将自主研发的“宝信数据中心运营管理系统”成功推向市场，运营能力持续提升，投运项目运营水平以及服务质量得到业界广泛认可，顺利通过 M&O 体系复核认证，运营管理成为业界标杆；此外新增万达集团、上海医药集团、国药集团、华润（东阿阿胶）、商飞绿地、上海市教育局等大型客户，努力探索业务经营模式与产品开发模式创新。

### 1.4 顶层政策支持迎来海量发展空间

**数字基建。**2020 年 3 月 25 日，工信部新闻发言人表示，数字基础设施建设是支撑未来经济社会发展的新型基础设施的重心和基础。疫情影响叠加全球经济下行，“新基建”成为逆周期调节新工具，工业软件作为工业互联网贯穿一切的服务工具，是工业设计、研发仿真、生产制造、营销管理的刚需能力，更是智能制造落地的核心能力。工信部统计数据显示，2018 年我国工业软件产品实现收入 1,477 亿元，同比增长 14.2%，前瞻产业研究院预计到 2022 年工业软件市场规模将达到 2,489 亿元。在公司智慧制造+智慧城市的双轨领先布局下，有望承接政策利好充分受益于行业成长期红利。同时 5G 商用带来的流量增长和国内云计算市场的高速发展也将持续拉动 IDC 行业的需求。

**钢铁行业集中度提高。**国务院 2016 年 9 月发布《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》指出，到 2025 年，中国钢铁产业前 10 大企业产能集中度将达 60%至 70%，其中包括 8000 万吨级的钢铁集团 3 家至 4 家、4000 万吨级的钢铁集团 6 家至 8 家，与部分专业化的钢铁集团。钢铁行业集中度的提高从企业付费能力提升、信息化需求增加等方面为宝信软件带来业绩增长空间。

**公司盈利预测及投资评级：**我们预计公司 20/21/22 年营收分别为 80.99、96.60、116.68 亿元，归母净利润分别为 10.79、13.06、15.68 亿元，EPS 分别为 0.95、1.15、1.38 元，目前股价对应 PE 分别为 50、42、35 倍。看好公司发展，给予“推荐”评级。

## 2. 风险提示

疫情影响；宏观经济不确定性增加；钢铁行业需求萎缩。

**附表：公司盈利预测表**

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产合计</b>	6864	7184	8020	9299	10940	<b>营业收入</b>	5471	6849	8099	9660	11658
货币资金	3772	3140	3239	3589	4049	<b>营业成本</b>	3942	4792	5648	6669	7978
应收账款	1708	2239	2648	3158	3811	营业税金及附加	17	17	82	98	118
其他应收款	57	70	83	99	119	营业费用	150	173	189	236	302
预付款项	207	275	355	450	564	管理费用	171	246	267	328	419
存货	614	777	916	1081	1293	财务费用	-26	-38	-31	-34	-38
其他流动资产	21	34	34	34	34	研发费用	551	724	807	973	1197
<b>非流动资产合计</b>	2582	3084	3397	3533	3615	资产减值损失	-30.09	-15.46	19.00	22.66	27.35
长期股权投资	73	199	199	199	199	公允价值变动收益	-0.12	-0.28	-0.28	-0.28	-0.28
固定资产	1030	1430	1745	1903	1965	投资净收益	8.03	1.05	1.05	1.05	1.05
无形资产	119	112	110	109	107	加:其他收益	81.53	84.37	101.76	110.00	120.00
其他非流动资产	24	3	3	3	3	<b>营业利润</b>	785	1004	1222	1479	1776
<b>资产总计</b>	9445	10268	11416	12831	14555	营业外收入	2.51	1.07	1.07	1.07	1.07
<b>流动负债合计</b>	2585	2863	3099	3428	3849	营业外支出	20.89	2.30	2.30	2.30	2.30
短期借款	20	20	0	0	0	<b>利润总额</b>	767	1003	1220	1478	1775
应付账款	1651	1440	1673	1976	2364	所得税	54	78	86	104	125
预收款项	560	869	869	869	869	<b>净利润</b>	713	925	1134	1374	1650
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	44	46	56	68	81
<b>非流动负债合计</b>	89	136	130	130	130	归属母公司净利润	669	879	1079	1306	1568
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>负债合计</b>	2674	2999	3229	3558	3979	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	157	204	260	328	409	营业收入增长	14.56%	25.19%	18.25%	19.27%	20.68%
实收资本(或股本)	877	1140	1140	1140	1140	营业利润增长	54.88%	27.81%	21.70%	21.10%	20.05%
资本公积	2940	2586	2586	2586	2586	归属于母公司净利润增长	57.34%	31.42%	22.66%	21.12%	20.06%
未分配利润	2535	2884	3616	4502	5566	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益合计	6614	7065	7926	8944	10166	毛利率(%)	27.94%	30.04%	30.27%	30.96%	31.57%
<b>负债和所有者权益</b>	9445	10268	11416	12831	14555	净利率(%)	13.03%	13.50%	14.01%	14.22%	14.15%
<b>现金流量表</b>					单位:百万元	<b>偿债能力</b>					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	总资产净利润(%)	7.08%	8.56%	9.45%	10.18%	10.78%
<b>经营活动现金流</b>	965	887	948	1146	1315	ROE(%)	10.12%	12.45%	13.61%	14.61%	15.43%
净利润	713	925	1134	1374	1650	<b>营运能力</b>					
折旧摊销	236.80	278.07	307.35	384.07	437.20	资产周转率(%)	28%	29%	28%	28%	27%
财务费用	-26	-38	-31	-34	-38	流动比率	2.66	2.51	2.59	2.71	2.84
应收账款减少	234	-531	-409	-510	-653	速动比率	2.42	2.24	2.29	2.40	2.51
预收账款增加	-179	309	0	0	0	<b>估值比率</b>					
<b>投资活动现金流</b>	-627	-970	-637	-541	-545	总资产周转率	0.61	0.69	0.75	0.80	0.85
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应收账款周转率	3	3	3	3	3
长期投资减少	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.65	4.43	5.20	5.29	5.37
投资收益	8	1	1	1	1	<b>每股指标(元)</b>					
<b>筹资活动现金流</b>	-101	-701	-212	-255	-309	每股收益(最新摊薄)	0.80	0.78	0.95	1.15	1.38
应付债券增加	-1270	0	0	0	0	每股净现金流(最新摊薄)	0.27	-0.69	0.09	0.31	0.40
长期借款增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	7.54	6.20	6.95	7.84	8.91
普通股增加	94	263	0	0	0	<b>P/E</b>					
资本公积增加	1578	-354	0	0	0	P/B	6.31	7.68	6.85	6.07	5.34
<b>现金净增加额</b>	237	-784	99	350	460	EV/EBITDA	41.35	44.41	26.23	29.59	24.52

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司报告	宝信软件（600845）三季度点评：IDC 高成长行业带动公司稳健发展	2019-10-28
行业深度报告	工业软件：中美科技战命门之工业软件深度报告之一	2019-05-22

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

### 叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。专注研究海内外云计算产业，新零售、OTT 等高增长领域。

## 研究助理简介

### 陈晓博

中国人民大学会计硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

### 魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526