

# 宝信软件（600845）：上架率迅速爬坡，长期看好批发型IDC成长

## ——2020 半年报业绩预告点评

2020 年 07 月 09 日

推荐/维持

宝信软件

公司报告

**公司 2020 年上半年业绩预告超预期。**公司发布 2020 年上半年业绩预增公告，预计 2020 年半年度归母净利润较上年同期（2019 年半年报披露数据）增加 2.1 亿元到 2.9 亿元，同比增长 52% 到 71%。2019 年公司完成收购宝信软件（武汉），根据会计准则及披露要求，调整后预计 2020 年半年度归母净利润与 2019 年半年度归母净利润相比，增加 2.2 亿元到 3.0 亿元，同比增长 56% 到 76%。预计 2020 年半年度扣非归母净利润，较上年同期增加 2.2 亿元到 2.9 亿元，同比增加 57% 到 75%。

**宝之云四期上架率迅速爬坡及软件业务部分收入确认调整导致公司业绩大幅超预期。**

1) **宝之云 IDC 方面**，公司依托大股东宝武集团在长三角地区优势明显，同时通过整合集团内部工业用地和产能，在上海地区具备绝对优势。按照宝之云四期所有有机柜投产计算，公司目前四期共拥有 2.7 万机柜，IDC 投产完毕后能为公司贡献 18.5 亿营收，6 亿净利润。目前公司 IDC 以批发业务为主，主要和运营商绑定，除四期部分于中国太保合作以外，其余均与运营商签署协议，协议签署年限均在 10 年及以上，目前宝之云一期离到期约 3 年。公司目前在上海地区土地资源储备 2.8 万平方公里，作为上海本地公司能耗指标相对竞争公司略有优势，预计 IDC 将持续为公司贡献收入利润。

2) **软件业务方面**，公司 2020 年首次执行修订后收入准则，其中软件开发的收入确认由完工进度百分比法变更为在客户项目验收时点确认项目整体收入。上半年公司软件开发及工程服务业务部分项目完成完工验收，增加整体收入利润。

**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，维持“推荐”评级。

**风险提示：**IDC 市场竞争加剧，钢铁行业需求萎缩。

### 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，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：

2020-08-20 中报预计披露

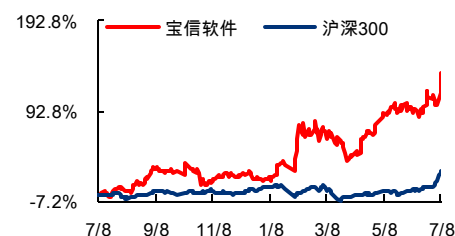
### 发债及交叉持股介绍：

无

### 交易数据

52 周股价区间（元）	66.1-27.6
总市值（亿元）	763.86
流通市值（亿元）	552.84
总股本/流通 A 股（万股）	115,562/83,637
流通 B 股/H 股（万股）	29,744/
52 周日均换手率	1.0

### 52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

### 分析师：刘慧影

010-66554130

liuh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519040002

### 研究助理：李娜

010-66554021

lina\_yjs@dxzq.net.cn

S1480118060010

### 研究助理：李美贤

010-66554008

limx\_yjs@dxzq.net.cn

S1480119070061

附表：公司盈利预测表

资产负债表					利润表						
单位：百万元					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	总资产净利润(%)	7.08%	8.56%	9.45%	10.18%	10.78%
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	ROE(%)	10.12%	12.45%	13.61%	14.61%	15.43%
<b>经营活动现金流</b>	965	887	948	1146	1315	<b>偿债能力</b>					
净利润	713	925	1134	1374	1650	资产负债率(%)	28%	29%	28%	28%	27%
折旧摊销	236.80	278.07	307.35	384.07	437.20	流动比率	2.66	2.51	2.59	2.71	2.84
财务费用	-26	-38	-31	-34	-38	速动比率	2.42	2.24	2.29	2.40	2.51
应收帐款减少	234	-531	-409	-510	-653	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	-179	309	0	0	0	总资产周转率	0.61	0.69	0.75	0.80	0.85
<b>投资活动现金流</b>	-627	-970	-637	-541	-545	应收账款周转率	3	3	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.65	4.43	5.20	5.29	5.37
长期投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标（元）</b>					
投资收益	8	1	1	1	1	每股收益(最新摊薄)	0.80	0.78	0.95	1.15	1.38
<b>筹资活动现金流</b>	-101	-701	-212	-255	-309	每股净现金流(最新摊薄)	0.27	-0.69	0.09	0.31	0.40
应付债券增加	-1270	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	7.54	6.20	6.95	7.84	8.91
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	94	263	0	0	0	P/E	59.43	61.18	50.33	41.55	34.61
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
行业报告	通信行业: R16 补足 5G 能力三角, 垂直行业应用值得期待	2020-07-06
行业报告	通信行业报告: REITs 助力 IDC 加速跑	2020-05-07
行业报告	疫情导致全球股市回调, 有哪些优质海外科技资产超跌?	2020-03-27
公司报告	数据港: 云化趋势不改, 定增扩张享数字基建红利	2020-03-25
公司报告	奥飞数据: 立足华南优势区域, 机柜数上量未来发展可期	2020-03-23
行业报告	通信行业: 新基建在路上, 5G 与 IDC 加速跑	2020-03-10
公司报告	紫光股份 (000938): 企业网龙头发力运营商市场	2020-02-14

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘慧影

4 年证券从业经验，曾在纽约一家对冲基金任 TMT 研究员，2017 年 1 月加入东兴证券从事电子研究。

## 研究助理简介

### 李娜

理论经济学硕士，电子信息工程学士，2018 年加入东兴证券从事通信行业研究。

### 李美贤

中国人民大学硕士，2019 年加入东兴证券通信组。

## 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