

净利润维持高增长，IDC 业务规模扩大



——宝信软件（600845）2020 年中报点评

❖ 事件

宝信软件发布 2020 年中报，上半年公司实现营收 34.15 亿元，较 2019 年调整后同比增长 21.24%，其中软件开发及工程服务营业收入为 22.08 亿元，服务外包营业收入为 11.70 亿元，系统集成营业收入为 0.35 亿元。公司实现归属于上市公司股东的净利润 6.59 亿元，同比增长 67.73%；实现净经营性现金流入 8 亿元。

❖ 点评

公司净利润维持高增长，围绕新基建多方布局。报告期内公司的经营效率显著提升，在营业收入保持快速增长的情形下净利润增速大幅上升。在 2019 年净利润同比增长 93.04% 的基础上，2020 年中报净利润同比增长高达 67.73%，显示出公司出色的经营能力。报告期内，随着新基建的持续加码，公司聚焦智能制造和智慧城市业务，夯实高质量发展战略，成立了工业互联网研究院/大数据中心，积极拓展工业互联网平台与新一代信息基础设施两大业务方向。公司凭借在钢铁信息化领域的优势，通过成功签约一批重点项目来巩固行业地位。在轨道交通业务领域克服疫情影响，积极推进新一轮智慧地铁“3+1”解决方案的构建与应用，依托自有产品体系，在成都、南宁、重庆等地形成示范项。**IDC 业务规模扩大，持续推进全国布局战略。**公司以“宝之云产业发展规划”为指引，积极推进业务全国布局。报告期内，公司的在建工程金额较上年期末下降 85.90%，主要是宝之云 IDC 四期 3 号楼大部分机房本期交付使用。公司上半年已交付项目上架率持续攀升，使得业绩维持高增长；在夯实上海罗泾基地的基础上，有序开展核心区域资源储备、重点区域规划引领、发展区域市场培育；重点推进落实宝之云罗泾五期、吴淞产业园、梅山基地等项目，积极开展环都市圈节点的布局。

❖ 维持公司“增持”评级

我们看好公司在新基建下的发展机遇，预计公司 20/21/22 年营收分别为 83.56、102.78、125.39 亿元，归属母公司净利润分别为 11.62、14.07、18.10 亿元，EPS 分别为 1.01、1.22、1.57 元，对应 8 月 24 日收盘价 69.88 元，PE 分别为 69.48、57.36、44.60 倍，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；公司 IDC 建设不及预期；IDC 上架率低于预期。

📄 证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	公司动态
所属行业	计算机
报告时间	2020/08/24
前收盘价	69.88 元
公司评级	增持评级

👤 分析师

方科

证书编号：S1100518070002
fangke@cczq.com

🏢 川财研究所

北京	西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海	陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳	福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000
成都	中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

盈利预测与估值

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万)	6849	8356	10278	12539
+/-%	25%	22%	23%	22%
归属母公司净利润(百万)	808	1162	1407	1810
+/-%	35%	44%	21%	29%
EPS(元)	0.71	1.01	1.22	1.57
PE	99.97	69.48	57.36	44.60

资料来源：公司 2019 年年报，预测截止日期 2020 年 8 月 24 日，川财证券研究所

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	6896	10277	11730	15400	营业收入	6849	8356	10278	12539
货币资金	2852	4811	5563	7438	营业成本	4792	6016	7297	8777
应收和预付款项	3226	4463	4985	6529	营业税金及附加	17	29	36	44
存货	777	969	1148	1398	营业费用	173	251	319	401
其他流动资产	41	34	34	34	管理费用	246	919	1233	1505
非流动资产	2995	2648	2331	2126	财务费用	-38	-67	-74	-79
长期投资	199	199	199	199	资产减值损失	-15	-15	-15	-15
投资性房地产	3	2	1	1	公允价值变动收益	1	0	0	0
固定资产和在建工程	1898	1971	2075	1901	投资净收益	-0	0	0	0
无形资产和开发支出	114	83	52	22	营业利润	919	1223	1482	1906
其他非流动资产	782	393	3	3	其他非经营损益	-1	0	0	0
资产总计	9891	12924	14061	17525	利润总额	918	1223	1482	1906
流动负债	2632	4391	4070	6086	所得税	65	0	0	0
短期借款	20	0	0	0	净利润	853	1223	1482	1906
应付和预收款项	2612	4391	4070	6086	少数股东损益	46	61	74	95
非流动负债	6	406	806	1206	归属母公司净利润	808	1162	1408	1811
长期借款	0	400	800	1200	EBITDA	1154	1825	2076	2104
其他非流动负债	6	6	6	6	EPS (元)	0.70	1.01	1.22	1.57
负债合计	2638	4798	4876	7292					
少数股东权益	204	266	340	435	主要财务比率				
股本	1140	1140	1140	1140	会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	2521	2521	2521	2521	成长能力				
留存收益	3403	4216	5200	6466	营业收入	25.2%	22.0%	23.0%	22.0%
归属母公司股东权益	7065	7877	8862	10127	营业利润	30.8%	33.1%	21.1%	28.6%
负债和股东权益	9907	12940	14078	17854	归属于母公司净利润	35.0%	43.9%	21.1%	28.6%
					获利能力				
现金流量表	单位:百万元				毛利率(%)	30.0%	28.0%	29.0%	30.0%
会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E	净利率(%)	12.5%	14.6%	14.4%	15.2%
经营活动现金流	887	2161	1037	2310	ROE(%)	11.4%	14.8%	15.9%	17.9%
税后经营利润	924	1223	1482	1906	ROIC(%)	25.3%	25.5%	36.7%	40.0%
折旧摊销	278	676	676	287	偿债能力				
利息费用	4	-74	-82	-89	资产负债率(%)	26.7%	37.1%	34.7%	41.6%
资产减值损失	16	-15	-15	-15	带息负债比率(%)	0.77%	8.34%	16.41%	16.46%
营运资金变动	-317	351	-1023	222	流动比率	2.62	2.34	2.88	2.53
其他经营现金流	-18	0	0	0	速动比率	2.31	2.11	2.59	2.30
投资活动现金流	-328	313	344	378	营运能力				
资本支出	0	313	344	378	总资产周转率	0.69	0.65	0.73	0.72
长期投资	0	0	0	0	应收账款周转率	2	2	2	2
其他投资现金流	-328	0	0	0	存货周转率	6.17	6.21	6.35	6.28
筹资活动现金流	1	104	59	-56	每股指标(元)				
短期借款	0	-20	-0	-0	每股收益(最新摊薄)	0.70	1.01	1.22	1.57
长期借款	0	474	482	489	每股经营现金流(最新摊薄)	0.77	1.87	0.90	2.00
股权投资	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	6.11	6.82	7.67	8.76
支付股利	0	-350	-424	-545	估值比率				
其他筹资现金流	1	0	0	0	P/E	99.97	69.48	57.36	44.60
现金净增加额	560	2578	1440	2632	P/B	11.43	10.25	9.11	7.97
					EV/EBITDA	67	41	36	35

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004