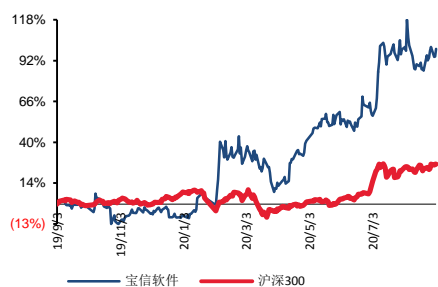


信息技术 软件与服务

“新基建”持续加码，业绩增长超预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,156/1,134
总市值/流通(百万元)	82,465/80,909
12 个月最高/最低(元)	78.02/31.50

相关研究报告:

证券分析师: 李宏涛

电话: 18910525201

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010002

证券分析师: 李仁波

电话: 0755-83688851

E-MAIL: lirb@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520040002

证券分析师: 赵暉

电话: 15201962711

E-MAIL: zhaohui@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010003

事件: 近期公司发布半年报, 实现营收 34.15 亿元, 同比增长 21.24%, 归母净利润 6.59 亿元, 同比增长 67.73%。每股收益 0.58 元, 比上年同期增长 67.44%。EBITDA 约 9.10 亿元, 同比增长 58.49%。

点评:

1、Q2 单季度净利润增长 88.04%，业绩创历史新高

2020H1 实现营业收入 34.15 亿元(YOY21.24%), 归母净利润 6.59 亿元(YOY67.73%), 业绩创历史新高。其中 Q2 单季度实现营收 21.17 亿元(+56.29%), 归母净利润 3.84 亿元(+88.04%), 业绩大幅增长。上半年 EBITDA 约 9.10 亿元, 同比增长 58.49%, 毛利率 35.25%, 同比增长 8.75%, 毛利率创历史新高。费用端, 相比去年同期销售费用减少 11.08%, 管理费用增加 11.11%, 研发费用增长 18.26%, 在保持业绩高增长同时亦加大研发投入。

2、IDC 项目释放助业绩增长，深耕大客户市场未来可期

IDC 项目释放, 新项目上架率高。公司宝之云四期项目进入建设后期, 上半年已交付项目上架率持续攀升, 有效推动效益释放。公司在夯实上海罗泾基地的基础上, 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, 未来成长动能充足。公司坚持深耕行业大客户市场, 客户主要为腾讯、阿里、360 等大客户, 合同期限长, 上架率高。公司以上海本地为核心, 逐步拓展武汉、南京等地 IDC 市场, 随着未来建设项目逐渐落地, 业绩持续高增长。

3、紧密跟随国家发展战略，拓展工业物联网业务

公司基于国家“新基建”战略, 成立了工业互联网研究院和大数据中心统筹相关业务发展, 通过不断完善运作机制, 强化宝信工业互联网平台 xIn3Plat 顶层设计, 积极探索钢铁智能制造传统架构向工业互联网“云边端”协同架构的演进路径, 并持续开发完善工业互联网平台 iPlat 与产业生态平台 ePlat, 推动研发与业务的充分结合, 同时推进“存成智现典”5S 大数据技术组件开发, 支撑大数据中心相关示范项目建设。

公司加强集控、人工智能、网络安全、5G+钢铁等智能制造核心技术的研究与应用, 围绕创新构建核心竞争力, 重点推动炼铁互联智控平台(高炉)示范项目建设, 通过打造基于钢铁行业工业互联网、

大数据和人工智能应用的炼铁互联智控平台,有效实现钢厂炼铁专业能力的整合,提高生产效率和安全生产能力,助力企业实现效益提升、流程再造和管理变革。

4、投资建议

我们认为未来 IDC 发展的最重要的三大因素是:深度绑定大客户、在融资成本具有优势。我们看好公司深耕大客户的批发模式,在能耗指标和融资成本均具有优势,预计 2020~2022 年公司营收 85.10 亿、104.15 亿、128.11 亿,归母净利润 13.30 亿、16.99 亿、21.74 亿,对应的 PE 为 64/50/38。首次覆盖,给予“买入”评级。

风险提示: IDC 建设进度不及预期;下游客户需求不及预期;异地拓展 IDC 不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	6849.04	8509.01	10415.31	12810.57
(+/-%)	17.69%	24.24%	22.40%	23.00%
净利润(百万元)	924.87	1330.47	1699.24	2173.90
(+/-%)	93.04%	43.85%	27.72%	27.93%
摊薄每股收益(元)	0.76	1.09	1.39	1.78
市盈率(PE)	91	64	50	39

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	6849.04	8509.01	10415.31	12810.57
营业成本	4791.83	5830.20	7056.28	8587.94
营业税金及附加	17.33	24.66	29.39	35.85
销售费用	173.48	221.62	268.78	331.62
管理费用	246.20	978.54	1197.76	1473.22
财务费用	-38.16	0.70	13.16	17.69
资产减值损失	-15.46	0.00	0.00	0.00
投资收益	1.05	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	-0.28	-0.18	-0.20	-0.21
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	1003.77	1453.11	1849.74	2364.04
其他非经营损益	-1.23	-6.81	-7.25	-7.10
利润总额	1002.54	1446.30	1842.48	2356.94
所得税	77.66	115.83	143.24	183.04
净利润	924.87	1330.47	1699.24	2173.90
少数股东损益	45.53	73.64	88.85	117.00
归属母公司股东净利润	879.34	1256.82	1610.39	2056.89
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	3139.63	4766.54	6482.07	8022.86
应收和预付款项	3226.35	4065.72	4905.42	6051.65
存货	776.76	1005.06	1295.50	1538.42
其他流动资产	40.90	49.21	58.76	70.76
长期股权投资	199.11	199.11	199.11	199.11
投资性房地产	2.59	2.59	2.59	2.59
固定资产和在建工程	1897.76	1804.03	1710.31	1616.58
无形资产和开发支出	113.79	85.62	57.46	29.29
其他非流动资产	870.79	792.91	715.03	637.16
资产总计	10267.68	12770.80	15426.24	18168.41
短期借款	20.02	500.00	1000.00	1000.00
应付和预收款项	2622.89	3496.27	4207.10	5095.35
长期借款	0.25	0.25	0.25	0.25
其他负债	355.43	402.90	459.14	529.40
负债合计	2998.59	4399.41	5666.49	6625.00
股本	1140.37	1140.37	1140.37	1140.37
资本公积	2585.98	2585.98	2585.98	2585.98
留存收益	3400.32	4432.07	5731.59	7398.24
归属母公司股东权益	7064.60	8093.25	9392.77	11059.42
少数股东权益	204.49	278.14	366.99	483.99
股东权益合计	7269.09	8371.39	9759.76	11543.41
负债和股东权益合计	10267.68	12770.80	15426.24	18168.41
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	1243.68	1653.58	2062.66	2581.50
PE	91.47	64.00	49.94	39.10
PB	11.39	9.94	8.56	7.27
PS	11.74	9.45	7.72	6.28
EV/EBITDA	61.23	45.35	35.77	27.98

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	924.87	1330.47	1699.24	2173.90
折旧与摊销	278.07	199.77	199.77	199.77
财务费用	-38.16	0.70	13.16	17.69
资产减值损失	-15.46	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-906.81	-117.60	-307.62	-481.36
其他	644.52	-37.19	-64.79	38.93
经营活动现金流净额	887.03	1376.15	1539.76	1948.93
资本支出	-225.41	0.00	0.00	0.00
其他	-744.94	-0.18	-0.20	-0.21
投资活动现金流净额	-970.35	-0.18	-0.20	-0.21
短期借款	0.02	479.98	500.00	0.00
长期借款	-0.15	0.00	0.00	0.00
股权融资	-90.48	0.00	0.00	0.00
支付股利	-335.13	-225.08	-310.87	-390.24
其他	-275.38	-3.96	-13.16	-17.69
筹资活动现金流净额	-701.11	250.94	175.97	-407.93
现金流量净额	-782.83	1626.91	1715.53	1540.79
财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	25.19%	24.24%	22.40%	23.00%
营业利润增长率	27.81%	44.77%	27.30%	27.80%
净利润增长率	29.72%	43.85%	27.72%	27.93%
EBITDA 增长率	24.87%	32.96%	24.74%	25.15%
获利能力				
毛利率	30.04%	31.48%	32.25%	32.96%
期间费率	5.57%	14.11%	14.21%	14.23%
净利率	13.50%	15.64%	16.31%	16.97%
ROE	12.72%	15.89%	17.41%	18.83%
ROA	9.01%	10.42%	11.02%	11.97%
ROIC	22.45%	28.86%	34.68%	40.27%
EBITDA/销售收入	18.16%	19.43%	19.80%	20.15%
营运能力				
总资产周转率	0.69	0.74	0.74	0.76
固定资产周转率	5.57	6.15	8.08	10.71
应收账款周转率	3.47	3.34	3.32	3.35
存货周转率	6.30	5.97	5.96	5.97
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	1.01	—	—	—
资本结构				
资产负债率	29.20%	34.45%	36.73%	36.46%
带息债务/总负债	0.68%	11.37%	17.65%	15.10%
流动比率	250.92%	231.88%	230.38%	241.69%
速动比率	223.79%	208.30%	206.96%	217.98%
每股指标				
每股收益	38.11%	17.91%	19.30%	18.97%
每股净资产	0.76	1.09	1.39	1.78
每股经营现金	6.11	7.00	8.13	9.57

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。