

2021年04月13日

李天凡

H70465@capital.com.tw

目标价(元)

68

公司基本资讯

產業別	计算机
A 股价(2021/4/12)	57.36
上证指数(2021/4/12)	3412.95
股價 12 個月高/低	78.02/39.77
總發行股數(百萬)	1155.44
A 股數(百萬)	839.63
A 市值(億元)	481.61
主要股東	宝山钢铁股份有限公司 (50.15%)
每股淨值(元)	6.30
股價/賬面淨值	9.10
股價漲跌(%)	一个月 三个月 一年
	12.3 -5.2 41.7

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
2020-10-28	64.82	區間操作

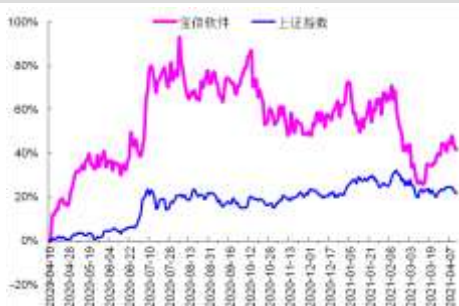
产品组合

软件开发及工程服务	70.58%
服务外包	27.49%
系统集成及其他	1.88%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	13.3%
一般法人	3.0%

股价相对大盘走势



宝信软件 (600845.SH)

Buy 买入

工业互联网和 IDC 业务双轮驱动，全年业绩实现快速增长

结论与建议：

公司发布2020年业绩，全年实现营业收入95.18亿元，yoy+38.96%；净利润为13.01亿元，yoy+47.91%；扣非后净利润为12.36亿元，yoy+47.53%，EPS为1.15元；4Q单季营业收入38.13亿元，yoy+63.68%，净利润为3.32亿元，yoy+22.31%。公司业绩符合预期。

受益于钢铁等传统行业数字化转型和数据流量爆发式增长，公司工业软件和外包服务业务协同发展，预计公司业绩将逐步释放，给予“买入”评级。

■ **工业互联网和IDC业务双轮驱动，业绩快速增长：**2020年公司营收同比增长26.22%，主要是受益于宝武智慧制造需求增加和轨道交通等智慧城市业务收入增加，另外公司IDC业务稳步增长。分业务看，软件开发及工程服务业务营收67.18亿元，同比增长47.00%；服务外包业务营收26.16亿元，同比增长27.31%；系统集成业务营收1.79亿元，同比下降14.14%。净利润同比增长47.91%，主要是营收增长较快，同时整体费用率同比下降。4Q单季营收同比增长63.68%，净利润同比增长22.31%，主要是四季度完工项目较多，收入集中确认。公司紧抓“新基建”发展机遇，加快形成工业互联网平台与新一代信息基础设施双翼发展体系，全年业绩实现快速增长。

■ **毛利率保持稳定，费用率明显下降：**毛利率方面，2020年公司综合毛利率同比下降0.91个百分点至29.13%，基本保持稳定。其中软件开发及工程服务业务毛利率提高0.30个百分点至24.16%，服务外包业务毛利率下降1.84个百分点至42.84%，系统集成业务毛利率下降2.83个百分点至13.72%。费用率方面，公司整体费用率同比下降2.85个百分点至13.29%，其中销售费用率下降0.77个百分点，管理费用率下降1.40个百分点，公司费用管控能力提高。公司全年研发费用为9.49亿元，同比增长31.09%，主要是加大工业互联网等研发投入，研发费用率为9.97%。

■ **持续深耕智能制造，打造领先的工业互联网平台：**在智慧制造领域，公司加强集控、人工智能、5G等新技术的研究与应用，引领钢铁行业数字化改造升级，同时加快与跨行业跨领域应用场景的融合，打造国内领先的工业互联网平台。国内钢铁行业集中度较低，公司背靠大股东宝武集团，预计“十四五”期间钢铁行业将持续推进供给侧改革，加快钢铁行业集中度提升，钢铁信息化建设需求将持续释放，公司业绩有望持续快速增长。

■ **数据中心上架率不断提升，加快优质资源储备布局：**公司IDC业务凭借突出的先天优势，近几年发展迅速。目前公司宝之云一期到四期累计提供2.65万个机柜，上架率不断提高，另外公司加速宝之云五期（罗泾）和宝之云梅山基地项目建设，预计项目建成后将分别增加10500个和7000个6kW机柜。公司加快IDC业务在长三角区域的优势资源储备，为后续发展奠定基础。

■ **盈利预测：**预计公司2021和2022年实现净利润16.75亿元和21.78亿元，同比分别增长28.78%和30.06%，折合EPS分别为1.12和1.45元，目前A股股价对应的PE为51倍和40倍，给予“买入”投资建议。

■ **风险提示：**1、市场竞争加剧的风险；2、钢铁信息化建设不及预期的风险；3、IDC业务发展不及预期的风险。

年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020	2021E	2022E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	440.05	879.34	1300.62	1674.95	2178.44
同比增减	%	3.47	99.83	47.91	28.78	30.06
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.41	0.78	1.15	1.12	1.45
同比增减	%	-24.68	90.22	47.43	-2.78	30.06
A 股市盈率 (P/E)	X	140	74	50	51	40
股利 (DPS)	RMB 元	0.38	0.40	0.90	0.90	1.00
股息率 (Yield)	%	0.66	0.70	1.57	1.57	1.74

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進 (Strong Buy)	首次評等潜在上漲空間 $\geq 35\%$
買進 (Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潜在上漲空間 $< 35\%$
區間操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潜在上漲空間 $< 15\%$
中立 (Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020	2021E	2022E
营业收入	5819	6849	9518	12554	16146
经营成本	4327	4792	6745	8931	11522
营业税金及附加	19	17	28	38	48
销售费用	160	173	167	276	331
管理费用	810	970	1157	1499	1883
财务费用	(17)	(38)	(60)	(75)	(97)
资产减值损失	(58)	(15)	(64)	(50)	(50)
投资收益	5	1	15	15	15
营业利润	552	1004	1481	1905	2478
营业外收入	5	1	3	2	2
营业外支出	21	2	3	1	1
利润总额	536	1003	1482	1906	2479
所得税	57	78	122	153	198
少数股东损益	39	46	59	79	103
归属于母公司股东权益	440	879	1301	1675	2178

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020	2021E	2022E
货币资金	3923	3140	3823	4640	6069
应收账款	2072	2239	1441	2636	3391
存货	677	777	2917	2511	3229
流动资产合计	8015	7184	10754	12679	16307
长期股权投资	120	199	211	200	200
固定资产	1037	1430	1673	1920	2160
在建工程	647	467	47	500	450
非流动资产合计	2646	3084	3316	3450	3750
资产总计	10661	10268	14070	16129	20057
流动负债合计	3465	2863	6451	6653	8234
非流动负债合计	94	136	107	209	275
负债合计	3559	2999	6558	6863	8510
少数股东权益	206	204	230	309	412
股东权益合计	7103	7269	7513	9266	11547
负债及股东权益合计	10661	10268	14070	16129	20057

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020	2021E	2022E
经营活动产生的现金流量净额	928	887	1466	1695	2180
投资活动产生的现金流量净额	(567)	(970)	(617)	(500)	(450)
筹资活动产生的现金流量净额	(138)	(701)	(174)	(350)	(300)
现金及现金等价物净增加额	225	(783)	673	845	1430

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。