

# “IDC+工业互联网”双轮驱动，未来业绩高增长可期

——宝信软件公司点评

公司点评

● **事件:** 公司公布 2020 年业绩, 实现营业收入 95.18 亿元, 全年同比增长 38.96%, 实现归属上市公司股东的净利润为 13.01 亿元, 全年同比增长 47.91%, 其中软件开发及工程服务营业收入为 67.18 亿元, 服务外包营业收入为 26.16 亿元, 系统集成营业收入为 1.79 亿元, 实现净经营性现金流入 14.66 亿元。

## ● 加码研发工业互联网，打造上海工业互联网第一品牌

公司深入开展工业互联网研究, 依托行业精准理解与精益智能方案, 引领钢铁产业数字化及智慧制造顶层设计, 相关示范项目建设持续推进, 受益于宝武智慧制造需求的增加, 2020 年软件开发及工程服务业务营业收入较去年同期增加 47.00%。2021 年是国家“十四五”规划开局之年, 数字经济和信息技术发展进一步提速升级, 公司乘“超亿吨宝武”之势, 在钢铁信息化领域的领先优势将不断扩大, 我们认为公司借平台模式实现高速增长, 最终实现跨越式高质量发展。

## ● 顺应“新基建”政策契机，IDC 业务深耕上海并向全国战略布局

“十四五”期间, 数据中心等算力基础设施建设成为重中之重, 更多的集中式投资将推动市场规模保持较高增速, 公司顺应“新基建”政策契机, 积极应对市场环境变化, 稳步推进宝之云新一代信息基础设施全国布局战略, 2020 年该业务收入较去年同期增加 27.31%, IDC 四期本年上半年上架率大幅提升, 收入增加 5.23 亿元, 公司采用以市场为导向的项目启动原则, 推动宝之云罗泾基地、梅山基地等项目的开工建设, IDC 业务将集中在 2022 年往后释放收入增量。2021 年上海市经信委、发改委发布通知, 该政策公告上海市首批拟支持新建数据中心项目总规模约 3 万标准机架, 我们认为公司依托上海区域核心 IDC 资产, 在政策背景持续收紧的情况下, 未来将持续受益。

● **投资建议:** 公司紧抓国家“新基建”战略与“双循环”发展新格局带来的重大机遇, 不断提升产业发展能力, 我们认为公司凭借公司在钢铁行业的领先优势, 且 IDC 业务具备成本优势, 坚定看好公司长远发展空间。我们预计公司 2021/2022/2023 年净利润分别为 16.56/20.60/25.81 亿元, 对应 EPS 分别为 1.43/1.78/2.23, 维持“推荐”评级。

● **风险提示:** IDC 市场竞争加剧, 工业互联网发展不及预期。

## 财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6,849	9,518	12,421	15,757	19,747
增长率(%)	25.2	39.0	30.5	26.9	25.3
净利润(百万元)	879	1,301	1,656	2,060	2,581
增长率(%)	31.4	47.9	27.3	24.4	25.3
毛利率(%)	30.0	29.1	29.2	29.3	29.3
净利率(%)	12.8	13.7	13.3	13.1	13.1
ROE(%)	12.7	18.1	21.2	23.0	24.5
EPS(摊薄/元)	0.76	1.13	1.43	1.78	2.23
P/E(倍)	75.4	51.0	40.0	32.2	25.7
P/B(倍)	9.4	9.1	8.4	7.4	6.3

## 推荐(维持评级)

马笑(分析师)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280520070001

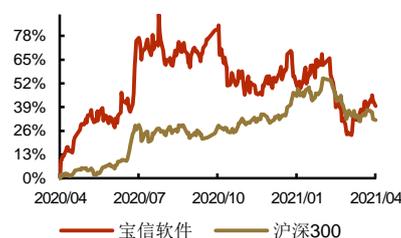
马长欣(联系人)

machangxin@xsdzq.cn

证书编号: S0280119040011

市场数据	时间 2021.04.12
收盘价(元):	57.36
一年最低/最高(元):	40.06/78.02
总股本(亿股):	8.58
总市值(亿元):	492.15
流通股本(亿股):	8.4
流通市值(亿元):	481.61
近3月换手率:	39.9%

## 股价一年走势



## 相关报告

《业绩符合预期, 云计算建设需求驱动 IDC 业务持续成长》2019-08-20

《归母净利润增速 57.34%, IDC 业务规模持续扩大》2019-04-14

《半年报归母净利润同比增长 44.50%, IDC+智能制造双轮驱动》2018-08-16

《业绩预告增长 72-85%, 智能制造+IDC 业务发展提速》2018-04-10

《智能制造与 IDC 双轮驱动, 公司业务稳步增长》2018-03-20

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>7184</b>	<b>10754</b>	<b>11940</b>	<b>14165</b>	<b>17203</b>	<b>营业收入</b>	<b>6849</b>	<b>9518</b>	<b>12421</b>	<b>15757</b>	<b>19747</b>
现金	3140	3823	4342	4843	6132	营业成本	4792	6745	8790	11135	13967
应收票据及应收账款合计	2881	2551	5892	4344	8021	营业税金及附加	17	28	35	45	57
其他应收款	70	73	155	116	215	营业费用	173	167	271	331	409
预付账款	275	242	534	438	732	管理费用	246	209	350	431	528
存货	777	2917	214	3920	1799	研发费用	724	949	1265	1604	2003
其他流动资产	41	1149	804	505	305	财务费用	-38	-60	-21	43	46
<b>非流动资产</b>	<b>3084</b>	<b>3316</b>	<b>3404</b>	<b>3739</b>	<b>4058</b>	资产减值损失	-15	-64	-63	-81	-106
长期投资	199	211	269	341	392	公允价值变动收益	-0	-1	-1	-1	-1
固定资产	1430	1673	1918	2160	2423	其他收益	84	96	90	91	91
无形资产	112	99	68	36	5	投资净收益	1	15	9	10	11
其他非流动资产	1343	1334	1150	1203	1238	<b>营业利润</b>	<b>1004</b>	<b>1481</b>	<b>1892</b>	<b>2350</b>	<b>2945</b>
<b>资产总计</b>	<b>10268</b>	<b>14070</b>	<b>15344</b>	<b>17905</b>	<b>21261</b>	营业外收入	1	3	2	3	3
<b>流动负债</b>	<b>2863</b>	<b>6451</b>	<b>7017</b>	<b>8346</b>	<b>10034</b>	营业外支出	2	3	6	4	4
短期借款	20	20	20	2158	20	<b>利润总额</b>	<b>1003</b>	<b>1482</b>	<b>1889</b>	<b>2348</b>	<b>2943</b>
应付票据及应付账款合计	1584	2233	3650	3438	5220	所得税	78	122	149	187	235
其他流动负债	1259	4199	3346	2750	4794	<b>净利润</b>	<b>925</b>	<b>1360</b>	<b>1740</b>	<b>2161</b>	<b>2708</b>
<b>非流动负债</b>	<b>136</b>	<b>107</b>	<b>115</b>	<b>156</b>	<b>153</b>	少数股东损益	46	59	84	102	127
长期借款	0	0	5	39	42	<b>归属母公司净利润</b>	<b>879</b>	<b>1301</b>	<b>1656</b>	<b>2060</b>	<b>2581</b>
其他非流动负债	135	107	110	117	111	EBITDA	1188	1810	2184	2792	3471
<b>负债合计</b>	<b>2999</b>	<b>6558</b>	<b>7132</b>	<b>8502</b>	<b>10187</b>	EPS(元)	0.76	1.13	1.43	1.78	2.23
少数股东权益	204	230	314	416	543						
股本	1140	1155	1502	1502	1502						
资本公积	2586	3010	2664	2664	2664						
留存收益	3400	3468	4067	4756	5589						
归属母公司股东权益	7065	7282	7898	8986	10531						
<b>负债和股东权益</b>	<b>10268</b>	<b>14070</b>	<b>15344</b>	<b>17905</b>	<b>21261</b>						

现金流量表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	<b>887</b>	<b>1466</b>	<b>2048</b>	<b>160</b>	<b>5441</b>
净利润	925	1360	1740	2161	2708
折旧摊销	278	442	417	515	625
财务费用	-38	-60	-21	43	46
投资损失	-1	-15	-9	-10	-11
营运资金变动	-317	-410	-104	-2541	2074
其他经营现金流	41	150	25	-9	-1
<b>投资活动现金流</b>	<b>-970</b>	<b>-617</b>	<b>-519</b>	<b>-832</b>	<b>-932</b>
资本支出	908	333	243	227	220
长期投资	-65	-299	-58	-61	-51
其他投资现金流	-127	-583	-334	-665	-763
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-701</b>	<b>-174</b>	<b>-1010</b>	<b>-965</b>	<b>-1082</b>
短期借款	0	-0	-0	0	-0
长期借款	-0	-0	5	34	3
普通股增加	263	15	347	0	0
资本公积增加	-354	424	-347	0	0
其他筹资现金流	-611	-614	-1014	-999	-1085
<b>现金净增加额</b>	<b>-783</b>	<b>673</b>	<b>519</b>	<b>-1637</b>	<b>3428</b>

主要财务比率					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	25.2	39.0	30.5	26.9	25.3
营业利润(%)	27.8	47.6	27.7	24.2	25.3
归属于母公司净利润(%)	31.4	47.9	27.3	24.4	25.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	30.0	29.1	29.2	29.3	29.3
净利率(%)	12.8	13.7	13.3	13.1	13.1
ROE(%)	12.7	18.1	21.2	23.0	24.5
ROIC(%)	21.8	41.4	49.7	35.2	65.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	29.2	46.6	46.5	47.5	47.9
净负债比率(%)	-41.0	-49.2	-51.2	-26.8	-53.7
流动比率	2.5	1.7	1.7	1.7	1.7
速动比率	2.1	1.0	1.5	1.1	1.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	2.7	3.5	2.9	3.0	3.1
应付账款周转率	2.9	3.5	3.0	3.1	3.2
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.76	1.13	1.43	1.78	2.23
每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	2.08	1.77	0.14	4.71
每股净资产(最新摊薄)	6.11	6.30	6.84	7.78	9.11
<b>估值比率</b>					
P/E	75.4	51.0	40.0	32.2	25.7
P/B	9.4	9.1	8.4	7.4	6.3
EV/EBITDA	70.2	45.7	37.7	30.1	23.3

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**马笑**，华中科技大学硕士，2017年加入新时代证券，首席分析师，传媒互联网&计算机科技行业组长。5年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员/投资经理等岗位。2018年东方财富中国百佳分析师传媒行业第一名；2019年每市组合传媒行业第三名；2020年Wind金牌分析师。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>梁爽</b> 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	<b>阎喜蒙</b> 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	<b>丁培培</b> 销售经理 邮箱：dingpei@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>