

**证券研究报告—动态报告**

信息技术

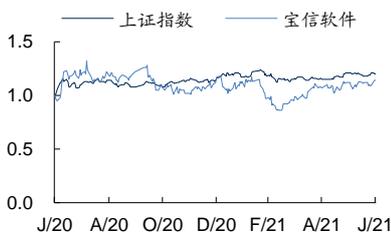
软件与服务

**宝信软件(600845)**
**买入**

2021 半年度业绩预告点评

(维持评级)

2021 年 07 月 01 日

**一年该股与上证综指走势比较**

**股票数据**

总股本/流通(百万股)	1,503/1,478
总市值/流通(百万元)	76,479/55,559
上证综指/深圳成指	3,591/15,162
12 个月最高/最低(元)	78.02/48.10

**相关研究报告:**

《宝信软件-600845-2021 年一季报点评: 营收和利润双 40%+增长》——2021-04-20  
 《宝信软件-600845-2020 年年报点评: 业绩符合预期, 现金流表现优异》——2021-04-13  
 《宝信软件-600845-深度报告: IDC 开启龙头集中, 工业互联网领航工控》——2021-03-19  
 《宝信软件-600845-2020 年三季报点评: 全年高速增长无忧, IDC 稳步拓展》——2020-10-29  
 《宝信软件-600845-重大事件快评: IDC 业务稳步拓展, 工业互联网平台发挥空间广阔》——2020-09-22

**证券分析师: 熊莉**

E-MAIL: xiongli1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980519030002

**证券分析师: 库宏焱**

电话: 021-60875168  
 E-MAIL: kuhongyao@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520010001

**独立性声明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

**财报点评**

# 半年度预告超预期, IDC 华北持续拓展

**● 半年度业绩高增长, 超市场预期**

公司发布 2021 年上半年业绩预增公告, 预计 21H1 归母净利润同比增长 2-2.8 亿元, 达到 8.59-9.39 亿元, 同比增长 30.4%-42.5%。预计 21H1 扣非归母净利润同比增长 1.8-2.6 亿元, 达到 8.17-8.97 亿元, 同比增长 28.3%-40.8%。归母净利润增速中位数达到 36%, 整体业绩增长超出预期。

**● 21Q2 在高基数下依然保持稳定增长**

单 Q2 来看, 预计实现归母净利润 4.63-5.43 亿元, 同比增长 21%-41%; 扣非归母净利润为 4.5-5.3 亿元, 同比增长 20%-41%。业绩增长中位数为 30%; 2020 年 Q2 公司由于项目确认是阶段性高点; 21 年 Q2 再此基础依然保持了稳定增长。

**● IDC 稳步拓展, 工业互联网发展可期**

IDC 五期 10500 个 6kW 机柜正在建设中, 建设期为 1 年, 预期今年将实现部分交付。同时, 全国布局进展顺利, 公司与宣钢集团、紫光气体成立合资公司河北宝信(宝信持股 79%), 旨在张家口市宣化区共同投资建设宝信宣钢 IDC 数据中心项目。河北宝信同样可以再利用宣钢厂区内水电资源, 将宝武模式在华北复制。河北宝信主要面向北京市场, 为明后年业绩打下基础。另一方面, 钢铁信息化高景气, 工业互联网政策不断, 公司 xIn<sup>3</sup>Plat 工业互联网平台, 入选工信部双跨平台(15 家)。宝武智慧制造项目及外部信息化、自动化项目需求不断增加, 带动业绩持续增长。随着飞马智科收购逐步落地, 增厚业绩的同时, 公司信息化产能进一步增加。

**● 风险提示: IDC 上架放缓; 工业互联网开拓不及预期。**
**● 投资建议: 维持“买入”评级。**

基于中报预告超预期, 我们上调盈利预测, 预测 2021-2023 年归母净利润由 17.18/23.87/30.21 亿元, 上调为 17.67/23.93/30.29 亿元, 年增速分别为 36%/35%/27%, 对应 EPS 为 1.18/1.59/2.02 元, 维持“买入”评级。

**盈利预测和财务指标**

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6,849.0	9,517.8	12,922.3	17,228.2	21,893.6
(+/-%)	25.2%	39.0%	35.8%	33.3%	27.1%
净利润(百万元)	879.3	1,300.6	1,767.0	2,393.1	3,028.6
(+/-%)	31.4%	47.9%	35.9%	35.4%	26.6%
摊薄每股收益(元)	0.8	1.1	1.2	1.6	2.0
EBIT Margin	24.0%	24.9%	14.3%	15.0%	15.0%
净资产收益率(ROE)	12.4%	17.9%	21.1%	24.2%	25.7%
市盈率(PE)	66.9	45.2	43.3	32.0	25.3
EV/EBITDA	34.2	24.3	40.1	29.9	24.3
市净率(PB)	8.3	8.1	9.1	7.7	6.5

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

二季度保持高增长。2021 年一季度，公司实现收入和利润双双 40% 以上的增长。21Q2 来看，预计实现归母净利润 4.63-5.43 亿元，同比增长 21%-41%；扣非归母净利润为 4.5-5.3 亿元，同比增长 20%-41%。业绩增长中位数为 30%；2020 年 Q2 公司由于项目确认是阶段性高点；21 年 Q2 再此基础依然保持了稳定增长。

图 1：公司营业收入及增速（单位：亿元、%）



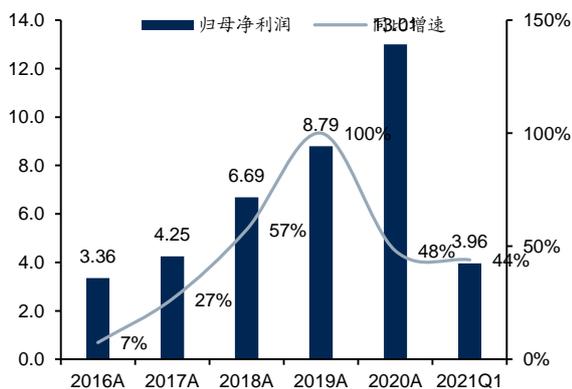
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 2：公司单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



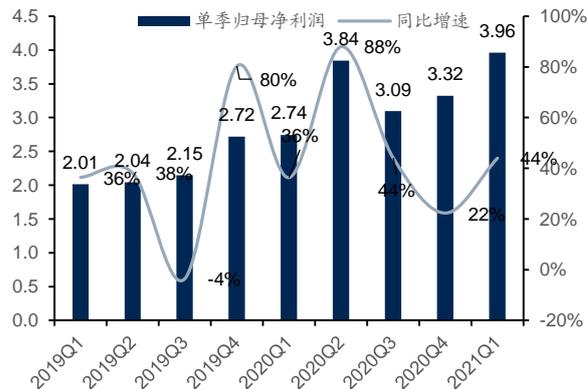
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 3：公司归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 4：公司单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**投资建议：维持“买入”评级。**基于中报预告超预期，我们上调盈利预测，预测 2021-2023 年归母净利润由 17.18/23.87/30.21 亿元，上调为 17.67/23.93/30.29 亿元，年增速分别为 36%/35%/27%，对应 EPS 为 1.18/1.59/2.02 元，维持“买入”评级。

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	3823	2907	3509	4526	营业收入	9518	12922	17228	21894
应收款项	2624	5665	7552	9597	营业成本	6745	9195	12077	15302
存货净额	2917	1487	1958	2486	营业税金及附加	28	38	51	65
其他流动资产	1385	517	689	876	销售费用	167	233	345	438
<b>流动资产合计</b>	<b>10754</b>	<b>10580</b>	<b>13713</b>	<b>17491</b>	管理费用	209	1606	2175	2806
固定资产	1720	2020	2197	2349	财务费用	(60)	(50)	(47)	(60)
无形资产及其他	99	95	91	87	投资收益	15	8	8	8
投资性房地产	1287	1287	1287	1287	资产减值及公允价值变动	63	0	0	0
长期股权投资	211	214	214	214	其他收入	(1026)	100	90	100
<b>资产总计</b>	<b>14070</b>	<b>14196</b>	<b>17502</b>	<b>21428</b>	营业利润	1481	2008	2726	3450
短期借款及交易性金融负债	20	15	13	10	营业外净收支	1	1	1	1
应付款项	2233	3221	4242	5387	<b>利润总额</b>	<b>1482</b>	<b>2008</b>	<b>2727</b>	<b>3451</b>
其他流动负债	4199	2176	2885	3673	所得税费用	122	161	224	284
<b>流动负债合计</b>	<b>6451</b>	<b>5412</b>	<b>7140</b>	<b>9070</b>	少数股东损益	59	81	109	138
长期借款及应付债券	0	0	0	0	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1301</b>	<b>1767</b>	<b>2393</b>	<b>3029</b>
其他长期负债	107	107	107	107					
<b>长期负债合计</b>	<b>107</b>	<b>107</b>	<b>107</b>	<b>107</b>	现金流量表 (百万元)				
<b>负债合计</b>	<b>6558</b>	<b>5519</b>	<b>7247</b>	<b>9176</b>	净利润	1301	1767	2393	3029
少数股东权益	230	286	363	460	资产减值准备	48	11	5	5
股东权益	7282	8391	9892	11791	折旧摊销	316	194	221	246
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>14070</b>	<b>14196</b>	<b>17502</b>	<b>21428</b>	公允价值变动损失	(63)	0	0	0
					财务费用	(60)	(50)	(47)	(60)
					营运资本变动	307	(1766)	(795)	(822)
					其它	(11)	46	71	91
					<b>经营活动现金流</b>	<b>1898</b>	<b>251</b>	<b>1896</b>	<b>2550</b>
					资本开支	(227)	(500)	(400)	(400)
					其它投资现金流	1	0	0	0
					<b>投资活动现金流</b>	<b>(237)</b>	<b>(503)</b>	<b>(400)</b>	<b>(400)</b>
					权益性融资	312	0	0	0
					负债净变化	(0)	0	0	0
					支付股利、利息	(485)	(659)	(892)	(1129)
					其它融资现金流	(320)	(5)	(2)	(3)
					<b>融资活动现金流</b>	<b>(978)</b>	<b>(664)</b>	<b>(894)</b>	<b>(1132)</b>
					<b>现金净变动</b>	<b>683</b>	<b>(916)</b>	<b>602</b>	<b>1018</b>
					货币资金的期初余额	3140	3823	2907	3509
					货币资金的期末余额	3823	2907	3509	4526
					企业自由现金流	2570	(370)	1395	2037
					权益自由现金流	2250	(330)	1436	2089

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

.....

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032