

“工业软件+IDC”业务双轮驱动，业绩持续高增长

核心观点：

- **事件** 2021年8月19日晚，公司发布2021年半年度报告，报告期内公司实现营业收入45.98亿元，同比增长34.65%；实现归母净利润9.25亿元，同比增长40.44%，业绩符合预期。
- **公司多业务持续稳定增长，财务表现创历史新高。**公司在报告期内实现营收45.98亿元，同比增长34.65%，分业务来看，公司自主研发的工业软件产品在上半年持续放量，软件研发及工程服务收入32.65亿元，同比增长47.86%；宝之云四期也在去年上架率大幅提升，IDC业务收入稳步增长，服务外包实现13.00亿元，同比增长11.11%。报告期公司实现归母净利润9.25亿元，同比增长40.44%；公司实现净经营性现金流入12.17亿元。同比增长52.18%。公司在报告期内加强对工业互联网、智能制造等研发投入，研发投入4.28亿元，同比增长39.13%，公司业务结构趋于合理，多项财务数据均创历史新高。
- **推进工业互联网平台建设，国产PLC打破海外垄断。**公司报告期内持续深耕工业互联网平台建设，有序推进xIn3 Plat品牌下ePlat、iPlat等相关技术组件研发，在2021年世界AI大会上完成人工智能中台首发，为xIn3Plat打造支撑AI产品研发的平台体系，推出PLC产品，实现PLC高端控制系统国产化，打破海外巨头垄断。基于宝信互联网平台，开展智慧矿山解决方案、梳理钢铁制造单元机器人代人的应用场景、开展钢铁制造智慧安全生产整体解决方案研究。
- **顺应“新基建”，推进IDC全国战略布局。**公司IDC业务稳定增长，在不断夯实上海基地的同时，逐步推进宝之云新一代信IDC业务全国布局战略，推动宝之云IDC五期（罗泾）项目以及梅山基地项目的开工建设，预计建成后将分别为客户提供10500个与7000个6kW机柜，同时有序开展核心区域资源储备。公司积极布局一线城市周边地区产业布局，成立河北宝宣公司，同时相继拓展南京、武汉、马鞍山等城市拓展工作；推动与各省市之间战略合作，在全国多省市推进业务合作。在云服务层面，“云网芯”ONE+平台已投入运行，持续推进宝之云节点建设和云服务节点互联互通，加速全国布局。
- **投资建议** 公司是“工业互联网+IDC”行业中龙头企业，长期成长性和确定性较强，看好公司未来发展。预计公司2021-2023的EPS分别为1.18/1.49/2.03，对应的PE分别为56.92X/45.13X/33.22X，维持“推荐”评级。

宝信软件（600845.SH）

推荐（维持评级）

分析师

吴砚靖

☎：8610-66568589

✉：wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

研究助理

王子路

☎：8610-80927630

✉：wangzilu_yj@chinastock.com.cn

市场数据

时间 2021/8/19

A股收盘价(元)	67.39
A股一年内最高价(元)	73.11
A股一年内最低价(元)	37.99
上证指数	3485.29
市盈率(TTM)	69.71
总股本(亿股)	15.03
实际流通A股(亿股)	14.78
限售的流通A股(亿股)	2.43
流通A股市值(亿元)	843.99

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】公司点评_宝信软件(600845.SH)：ROE和ROP持续增长，公司成长未来可期 20210415

- **风险提示** IDC 上架情况不及预期；工业互联网落地情况不及预期；宏观政治风险。

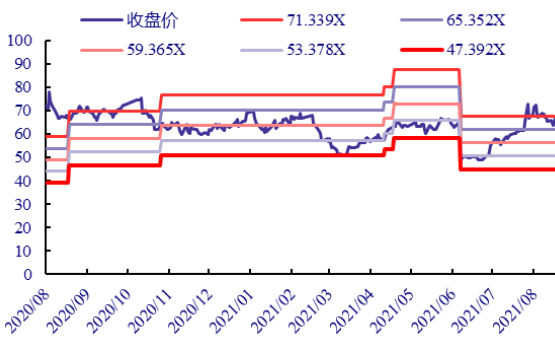
盈利预测与财务指标

指标/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	9517.76	12369.60	16120.19	21438.10
增长率%	38.96%	29.96%	30.32%	32.99%
归母净利润(百万元)	1300.62	1778.89	2243.71	3048.22
增长率%	47.91%	36.77%	26.13%	35.86%
每股收益 EPS(元)	0.87	1.18	1.49	2.03
PE	79.69	56.92	45.13	33.22

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

PE/PB-Bands

PE—Bands



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

PB—Bands

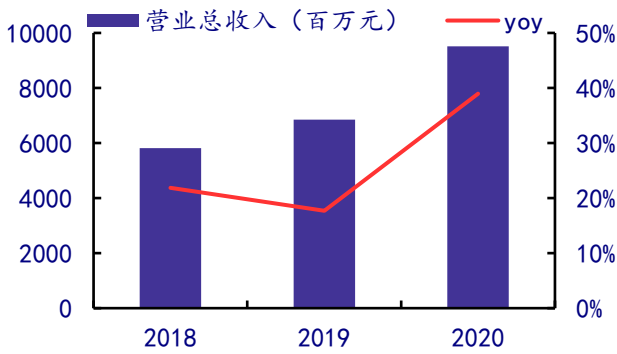


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附录

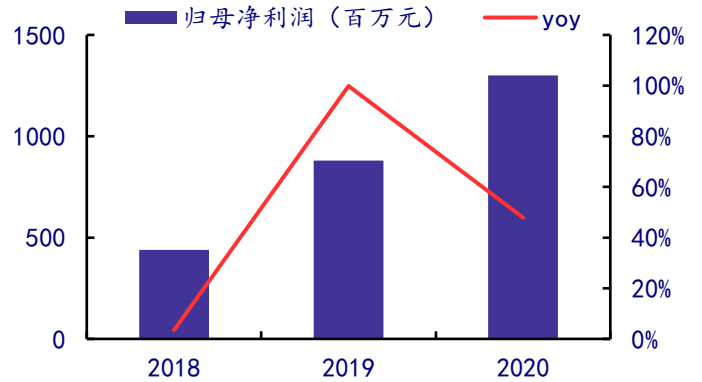
公司整体经营运行状况跟踪

图 1: 营业收入及同比增速



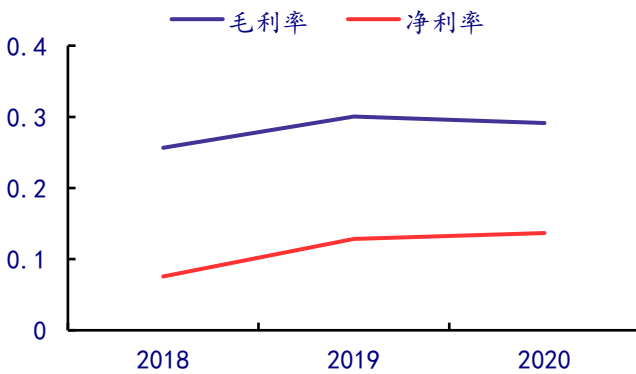
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 2: 归母净利润及同比增速



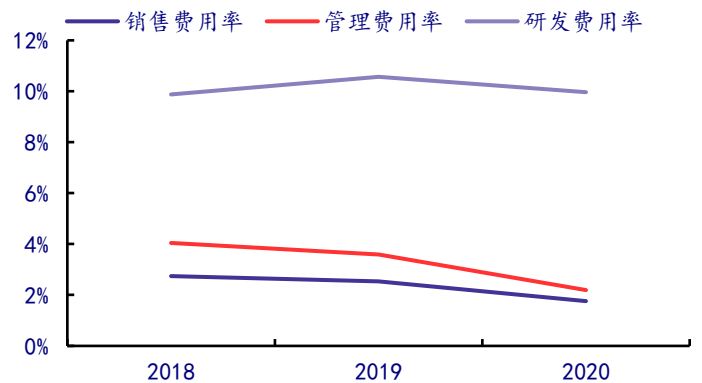
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 3: 毛利率及净利率变动情况



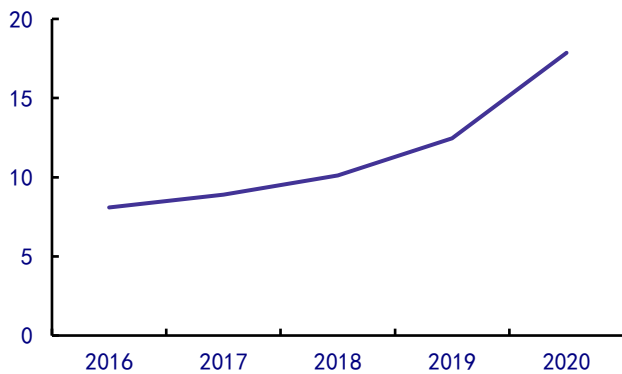
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 4: 期间费用率变动情况



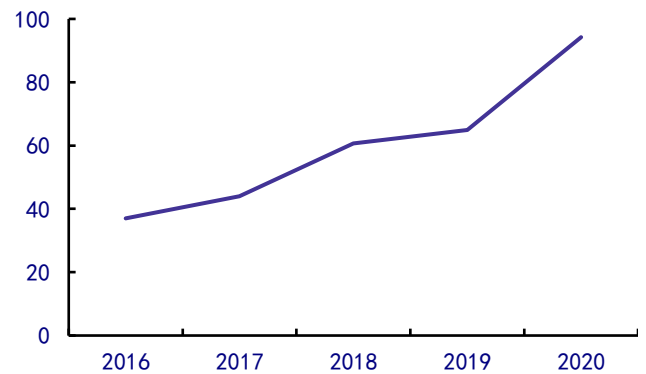
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 5: 公司近 5 年 ROE 变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: 公司近 5 年 ROP 变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附表：财务预测表

利润表					现金流量表				
	单位：百万元					单位：百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	9517.76	12369.60	16120.19	21438.10	经营活动现金流	1465.82	1440.16	2998.29	2989.34
营业成本	6745.12	8741.52	11529.52	15294.09	净利润	1360.08	1865.59	2349.67	3194.47
营业税金及附加	28.23	36.69	47.81	63.59	折旧摊销	441.56	329.97	376.59	444.95
营业费用	167.46	247.39	290.16	364.45	财务费用	-0.29	0.50	0.50	0.50
管理费用	208.67	247.39	290.16	385.89	投资损失	-15.33	-10.83	-14.18	-24.05
财务费用	-60.32	-28.17	-34.15	-53.77	营运资金变动	-410.01	-744.19	286.34	-625.74
资产减值损失	-64.18	0.00	0.00	0.00	其它	89.81	-0.88	-0.62	-0.78
公允价值变动收益	-1.32	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流	-616.52	-641.99	-381.51	-735.17
投资净收益	15.33	10.83	14.18	24.05	资本支出	-332.75	-652.82	-395.70	-759.22
营业利润	1481.25	2032.67	2560.10	3480.56	长期投资	-299.44	0.00	0.00	0.00
营业外收入	3.37	0.00	0.00	0.00	其他	15.67	10.83	14.18	24.05
营业外支出	2.74	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流	-174.35	-0.50	-0.50	-0.50
利润总额	1481.88	2032.67	2560.10	3480.56	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	121.81	167.08	210.43	286.09	长期借款	-0.17	0.00	0.00	0.00
净利润	1360.08	1865.59	2349.67	3194.47	其他	-174.18	-0.50	-0.50	-0.50
少数股东损益	59.46	86.70	105.96	146.25	现金净增加额	673.32	797.67	2616.28	2253.67
归属母公司净利润	1300.62	1778.89	2243.71	3048.22					

资产负债表					主要财务比率				
	单位：百万元								
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	10753.99	11405.40	15256.94	20428.06	盈利能力				
现金	3822.79	4620.45	7236.73	9490.40	毛利率	29.13%	29.33%	28.48%	28.66%
应收账款	1440.77	2033.36	1987.42	2055.71	净利率	13.67%	14.38%	13.92%	14.22%
其它应收款	73.02	110.68	133.96	184.99	ROE	17.86%	19.63%	19.85%	21.24%
预付账款	241.93	407.54	475.53	671.91	ROIC	17.30%	17.98%	18.16%	19.41%
存货	2916.98	1245.37	1579.39	2933.11	成长能力				
其他	2258.50	2988.00	3843.91	5091.94	营业收入增长率	38.96%	29.96%	30.32%	32.99%
非流动资产	3316.46	3640.19	3659.91	3974.97	营业利润增长率	47.57%	37.23%	25.95%	35.95%
长期投资	210.75	210.75	210.75	210.75	归母净利润增长率	47.91%	36.77%	26.13%	35.86%
固定资产	1672.80	1571.69	1920.58	2002.81	偿债能力				
无形资产	98.58	93.42	84.25	77.09	资产负债率	46.61%	37.67%	38.00%	38.85%
其他	1334.33	1764.33	1444.33	1684.33	流动比率	87.29%	60.43%	61.30%	63.53%
资产总计	14070.45	15045.59	18916.86	24403.03	速动比率	1.67	2.05	2.15	2.18
流动负债	6451.29	5560.85	7082.44	9374.15	总资产周转率	1.02	1.49	1.57	1.45
短期借款	20.02	20.02	20.02	20.02	应收帐款周转率	0.68	0.82	0.85	0.88
应付账款	2011.77	2616.63	3444.96	4573.91	应付帐款周转率	6.61	6.08	8.11	10.43
其他	4419.50	2924.20	3617.47	4780.22	每股指标				
非流动负债	106.62	106.62	106.62	106.62	每股收益	0.87	1.18	1.49	2.03
长期借款	0.08	0.08	0.08	0.08	每股经营现金	0.98	0.96	2.00	1.99
其他	106.54	106.54	106.54	106.54	每股净资产	4.85	6.03	7.52	9.55
负债合计	6557.91	5667.47	7189.06	9480.77	估值				
少数股东权益	230.04	316.74	422.70	568.95	P/E	79.69	56.92	45.13	33.22
归母股东权益	7282.49	9061.38	11305.09	14353.31	P/S	8.18	6.29	4.83	3.63
负债和股东权益	14070.45	15045.59	18916.86	24403.03	EV/EBITDA	40.78	33.75	26.15	18.98

资料来源：携宁云估值，中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河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，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn