

2021年08月20日

李天凡
H70465@capital.com.tw
目标价(元)

82

宝信软件 (600845.SH)

Buy 买入

工业互联网+IDC 双轮驱动，助力上半年业绩持续快速增长

公司基本资讯

产业别	计算机
A 股价(2021/8/19)	67.39
上证指数(2021/8/19)	3465.55
股价 12 个月高/低	73.11/37.99
总发行股数(百万)	1502.54
A 股数(百万)	1091.52
A 市值(亿元)	735.58
主要股东	宝山钢铁股份有限公司 (50.13%)
每股净值(元)	4.85
股价/账面净值	13.90
股价涨跌(%)	一个月 10.5 三个月 33.8 一年 32.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2021-04-20	48.22	买入

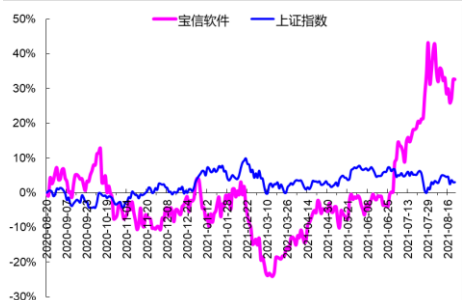
产品组合

软件开发及工程服务	71.02%
服务外包	28.28%
系统集成及其他	0.70%

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



结论与建议:

公司发布2021年上半年业绩，实现营业收入45.98亿元，yoy+34.65%；净利润为9.25亿元，yoy+40.44%；扣非后净利润为8.82亿元，yoy+38.49%，EPS为0.63元。其中2Q单季度营收27.35亿元，同比增长29.24%，净利润为5.29亿元，同比增长37.62%。公司业绩处于预告区间上限附近，符合预期。

受益于5G、云计算、人工智能、大数据等新技术应用的持续落地，下游需求快速增长，公司工业互联网平台和IDC业务协同发展，业绩正在逐步释放，给予“买入”评级。

■ **2Q公司延续快速增长态势，业绩符合预期：**2020年上半年公司营收同比增长34.65%，主要是宝武智能制造项目及外部信息化自动化项目需求增加，另外去年一季度受疫情影响，部分项目执行延后导致基期偏低。分业务看，软件开发及工程服务营收32.65亿元，同比增长47.87%；服务外包业务营收13亿元，同比增长11.11%；系统集成业务营收0.31亿元。净利润同比增长40.44%，实现快速增长。公司2Q单季度营收同比增长29.24%，净利润为5.29亿元同比增长37.62%，单季度净利润创新高，主要是持续受益于工业互联网信息化智能化建设需求释放，延续1Q快速增长态势。

■ **2Q毛利率维持较高水平，费用率同比下降：**毛利率方面，2Q公司毛利率为32.89%，同比下降1.52个百分点，主要是系统集成业务毛利率下降，公司综合毛利率维持较高水平。费用率方面，2Q整体费用率同比下降0.47个百分点至12.40%，其中研发费用率同比下降0.95个百分点；财务费用率提高0.52个百分点，主要是利息收入同比减少。公司持续精细化管理，费用控制能力有所提高。

■ **工业互联网平台持续创新，IDC业务稳步推进：**公司持续投入工业互联网平台建设，推进xIn3Plat相关组件研发；完成人工智能中台首发，为xIn3Plat融入人工智能成果；推出自主研发的PLC（可编程逻辑控制）产品，打破国外垄断，全面实现国产自主可控高端控制系统的规模化、产业化发展。IDC领域，今年4月公司公告出资6.56亿元成立合资公司河北宝信，占79.43%股权，旨在张家口市宣化区投资建设宝信宣钢IDC数据中心项目。宝之云五期项目正在推进中，规划建成后可提供约1.05万个6kW 机柜，同时继续开展南京、武汉、马鞍山等项目拓展工作。公司持续推进数据中心全国布局，为后续业绩增长奠定基础。

■ **盈利预测：**预计公司2021-2023年分别实现净利润16.92亿元、22.09亿元和28.02亿元，同比分别增长30.10%、30.56%和26.83%，折合EPS分别为1.13元、1.47和1.86元，目前A股股价对应的PE为60、46倍和36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		2019	2020	2021E	2022E	2023E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	879.34	1300.62	1692.09	2209.20	2801.93
同比增减	%	31.42	47.91	30.10	30.56	26.83
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.77	1.13	1.13	1.47	1.86
同比增减	%	1.10	45.98	0.04	30.56	26.83
A 股市盈率(P/E)	X	87	60	60	46	36
股利 (DPS)	RMB 元	0.40	0.90	0.90	1.10	1.10
股息率 (Yield)	%	0.59	1.34	1.34	1.63	1.63

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	首次评等潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 首次评等潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次评等潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	6849	9518	12596	16367	20880
经营成本	4792	6745	8947	11684	14971
营业税金及附加	17	28	38	49	63
销售费用	173	167	277	336	407
管理费用	970	1157	1504	1908	2391
财务费用	(38)	(60)	(76)	(98)	(104)
资产减值损失	(15)	(64)	(50)	(45)	(40)
投资收益	1	15	15	15	15
营业利润	1004	1481	1925	2513	3188
营业外收入	1	3	2	2	2
营业外支出	2	3	1	1	1
利润总额	1003	1482	1926	2514	3189
所得税	78	122	154	201	255
少数股东损益	46	59	80	104	132
归属于母公司股东权益	879	1301	1692	2209	2802

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	3140	3823	4645	6105	8324
应收账款	2239	1441	2645	3437	4385
存货	777	2917	2519	3273	4176
流动资产合计	7184	10754	12721	16449	21089
长期股权投资	199	211	200	200	200
固定资产	1430	1673	1920	2160	2400
在建工程	467	47	450	400	300
非流动资产合计	3084	3316	3400	3690	4100
资产总计	10268	14070	16121	20139	25189
流动负债合计	2863	6451	6676	8347	10440
非流动负债合计	136	107	161	194	217
负债合计	2999	6558	6837	8541	10658
少数股东权益	204	230	310	414	546
股东权益合计	7269	7513	9284	11598	14532
负债及股东权益合计	10268	14070	16121	20139	25189

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动产生的现金流量净额	887	1466	1700	2210	2819
投资活动产生的现金流量净额	(970)	(617)	(500)	(450)	(400)
筹资活动产生的现金流量净额	(701)	(174)	(350)	(300)	(200)
现金及现金等价物净增加额	(783)	673	850	1460	2219

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不对此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。