

投资评级 买入 维持

股票数据

6个月内目标价（元）	21.60
06月13日收盘价（元）	17.36
52周股价波动（元）	14.41-26.88
总股本/流通A股（百万股）	783/524
总市值/流通市值（百万元）	13597/13067

相关研究

《打造软件+智能制造现代服务业，IDC云计算本地优势明显》2017.03.07

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅（%）	13.5	-4.4	-7.4
相对涨幅（%）	7.7	-6.4	-11.0

资料来源：海通证券研究所

分析师：郑宏达
Tel:(021)23219392
Email:zhd10834@htsec.com
证书:S0850516050002

分析师：谢春生
Tel:(021)23154123
Email:xcs10317@htsec.com
证书:S0850516060005

联系人：鲁立
Tel:(021)23154138
Email:ll11383@htsec.com
联系人：黄竞晶
Tel:(021)23154131
Email:hjj10361@htsec.com

IDC 云计算获大订单，智慧制造和企业软件携手阿里云计算

投资要点：

- **拟与中国太保合作数据中心, IDC 规模效应逐步显现。**公司拟与中国太平台保险股份有限公司进行数据中心服务合作，数据中心建筑面积约 4 万平方米，数据中心模块将预计在两年半内完成交付。与前三期项目的区别在于，交付完成日的次日即开始计算服务费用，于中国太保合作期限 20 年，服务费预算为 55 亿元，年均增收 2.75 亿。公司 IDC 四期项目明显有规模扩大和加大投资的趋势，公司坐落华东地区，具备强大的下游需求，背靠宝武集团基础设施资源丰富，地主优势明显，具备承接 IDC 大订单能力。
- **合作阿里云，升级智慧制造企业云服务。**“中国制造 2025”包括云计算、大数据、人工智能等新技术，其与制造业深度融合将产生深远的产业变革，新的生产方式、产业形态、商业模式走向云计算和云服务。宝信软件与阿里云达成合作，利用自身在制造业信息化、自动化和智能化丰富经验，在工业品电商、企业 IT 架构和技术支持等方面展开合作。宝信软件在工业信息化上有丰富的产品线，包括但不限于 BI, ERP, MES 和控制层软件等完整生产、制造、信息服务技术。转型中国智造，公司将和阿里云大数据、人工智能及云计算技术有优势互补，支撑工业和企业领域的业务创新。
- **营收结构持续优化，钢铁信息化业绩持续增长。**公司软件业务呈现跨多行业趋势，包括电商，金融服务，轨交交通和制药信息化等。公司在 2016 年已经实现了非钢信息化收入首次超过钢铁信息化业务收入。宝武合并目标打造一公司四基地战略，宝信软件在信息系统整合上起到了重要的作用。钢铁信息化软件收入不仅来自每年固定收入，同时还有每年系统定制化收入，根据 2016 年年报运维服务费用项毛利率达 49% 左右。宝信软件在钢铁行业管理软件上领先，武钢自身软件系统也相对成熟，软件系统开发整合有望成为工业制造信息化标准。
- **盈利预测与投资建议。**我们预计公司 2017-2019 年归母净利润为 4.21 亿，5.58 亿，7.30 亿人民币，EPS 分别为 0.54 元，0.71 元，0.93 元，受益于国内钢铁行业信息化整合和云计算对于 IDC 数据中心需求的持续增加，公司主营业务持续增长，随着和阿里云合作深入，工业软件自动化和智能制造程度升级，公司不断深入智慧制造和企业软件领域。给予 2017 年 PE 40 倍，未来六个月目标价 21.6 元，给予“买入”评级。
- **风险提示。**1.IDC 建设不达预期和下游需求不足；2.非钢信息化业务发展滞后；3.钢铁行业软件信息化整合难度大。

表 1 可比公司估值

公司代码	公司名称	6 月 13 日收盘价 (元)	EPS(元)			PE(倍)		
			2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E
600588	用友网络	15.60	0.14	0.28	0.37	111	56	42
300383	光环新网	12.79	0.12	0.35	0.5	107	37	26
300017	网宿科技	11.42	0.53	0.69	0.95	22	17	12
	平均值					80	35	26
600845	宝信软件	17.36	0.43	0.54	0.71	40	32	24

资料来源：2016 年公司年报，海通证券研究所（注：宝信软件来自海通预测&其他 EPS 来自 Wind 一致预测）

合并损益表及预测

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入（百万元）	3937.68	3960.27	4319.50	5023.00	5871.00
同比增长（%）	-3.30	0.57	9.07	16.29	16.88
营业总成本（百万元）					
营业成本（百万元）	2864.17	2817.37	3021.78	3419.97	3895.99
毛利率（%）	27.26%	28.86%	30.04%	31.91%	33.64%
营业税金及附加（百万元）	18.70	13.64	16.76	18.76	22.21
营业税金及附加/营业收入（%）	0.47%	0.34%	0.39%	0.37%	0.38%
销售费用（百万元）	117.74	131.04	138.34	162.65	189.41
销售费用率（%）	2.99%	3.31%	3.20%	3.24%	3.23%
管理费用（百万元）	658.65	663.66	716.86	837.42	978.16
管理费用率（%）	16.73%	16.76%	16.60%	16.67%	16.66%
财务费用（百万元）	-9.07	-19.82	-16.82	-23.64	-28.19
期间费用率（%）	-0.23%	-0.50%	-0.39%	-0.47%	-0.48%
资产减值损失（百万元）	23.58	14.26	0.00	0.00	0.00
投资收益（百万元）	36.68	-9.79	-15.00	-10.00	-10.00
营业利润（百万元）	300.61	330.33	427.58	597.84	803.41
同比增长（%）	-3.27%	9.89%	29.44%	39.82%	34.39%
营业外收入（百万元）	82.68	81.51	80.00	80.00	80.00
营业外支出（百万元）	1.13	0.70	0.00	0.00	0.00
利润总额（百万元）	382.16	411.14	507.58	677.84	883.41
同比增长（%）	5.41%	7.58%	23.46%	33.54%	30.33%
所得税费用（百万元）	50.71	46.08	55.83	74.56	97.18
有效所得税率（%）	13.27%	11.21%	11.00%	11.00%	11.00%
净利润（百万元）	331.44	365.06	451.75	603.28	786.24
少数股东损益（百万元）	19.06	29.40	31.18	45.11	56.53
归属于母公司所有者的净利润（百万元）	312.38	335.66	420.57	558.16	729.71
同比增长（%）	-2.90%	7.45%	25.30%	32.72%	30.73%
净利润率（%）	7.93%	8.48%	9.74%	11.11%	12.43%
摊薄每股收益（元）	0.40	0.43	0.54	0.71	0.93
扣除非经常损益后的净利润（百万元）	260.72	293.31	380.55	532.08	715.04

资料来源：公司年报，海通证券研究所

信息披露

分析师声明

郑宏达 计算机行业
谢春生 计算机行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司： 易华录,久远银海,广电运通,启明星辰,远方光电等。

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
		中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。