



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2019-10-24

公司点评报告

买入/维持

宝信软件(600845)

昨收盘: 35.42

信息技术 软件与服务

公司业务保持稳定增长，IDC+信息化齐头并进

■ 走势比较

■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,072/1,062
总市值/流通(百万元)	37,965/37,612
12个月最高/最低(元)	38.48/20.18

相关研究报告:

宝信软件(600845)《公司钢铁信息化需求迎来新高峰，IDC建设保持扩张》--2019/08/19

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

联系人: 陈小珊

电话: 021-61376587

E-MAIL: chenxs@tpyzq.com

事件: 公司今日发布2019年三季报,实现营业收入45.19亿元,同比增长12.01%,归母净利润6.08亿元,同比增长24.82%,扣非净利润5.89亿元,同比增长23.9%。

公司业务整体保持稳定增长。公司三季度营业收入和净利润的同比增速分别为12%和25%,保持稳定增长;三季度单季经营情况略低于预期,实现营业收入17亿元,同比增长13.6%,归母净利润2.15亿元,同比增长7.1%,结合预收来看,公司三季度预收款较期初增加了14.8%,与去同期增速下降相比,公司今年在手订单更为充裕,尚待转化为收入。公司现金流情况依旧较好,三季度实现经营性净现金流净额8.76亿元,同比增加48%。

受益钢铁产业多次整合,公司钢铁信息化业务具备持续高需求。公司三季度钢铁信息化新签订单保持较快增速,宝武内部推进智能制造,来自内部的自动化订单增加。集团在6月合并马钢,信息化需求将会得到进一步释放。公司三季报披露存货同比增加30%(除去轨交项目待结算余额),主要为智能化和自动化备货,侧面证实公司智慧钢铁业务的持续景气,公司收购武汉工技,有效补充了实施人员数量,以配合业务增长速度。

宝之云四期完成交付, IDC业务具备较高天花板。公司宝之云四期机柜在9月底完成交付,比预期年底交付有所超前,预计可提前上架贡献增量业绩。随着5G网络的覆盖和云计算需求的上升,核心云计算厂商在数据中心的需求上依旧高涨,公司与阿里巴巴、腾讯等长期保持良好合作关系,同时公司在华东地区包括上海、南京等具备大量闲置厂区,作为IDC的补充资源,大幅提高了公司IDC业务的天花板。

盈利预测: 我们预计公司2019/2020/2021年EPS分别为0.76元、0.98元和1.21元,维持“买入”评级。

风险提示: 下游钢铁行业信息化需求不及预期, IDC建设速度不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	5471	6421	7640	8926
(+/-%)	14.55	17.36	18.98	16.83
净利润(百万元)	669	872	1112	1382
(+/-%)	57.32	30.36	27.54	24.19
摊薄每股收益(元)	0.80	0.76	0.98	1.21
市盈率(PE)	26.03	39.02	30.59	24.63

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	3525	3772	4009	4939	5862
应收和预付款项	2090	1914	2675	2979	3589
存货	638	614	800	882	1045
其他流动资产	408	564	599	743	845
流动资产合计	6661	6864	8083	9542	11340
长期股权投资	61	73	73	73	73
投资性房地产	15	14	14	14	14
固定资产	844	1030	1050	1042	1007
在建工程	284	645	421	379	379
无形资产开发支出	139	119	75	38	10
长期待摊费用	0	0			
其他非流动资产	1961	2582	2333	2246	2183
资产总计	8622	9445	10416	11789	13523
短期借款	10	20	20	20	20
应付和预收款项	2085	2211	2504	2855	3351
长期借款	1	0	0	0	0
其他负债	1617	443	709	835	925
负债合计	3713	2674	3233	3711	4296
股本	783	877	1141	1141	1141
资本公积	1362	2940	2676	2676	2676
留存收益	2328	2863	3213	4029	5080
归母公司股东权益	4784	6614	6964	7780	8831
少数股东权益	126	157	219	298	396
股东权益合计	4910	6771	7183	8078	9227
负债和股东权益	8622	9445	10416	11789	13523

现金流量表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营性现金流	775	965	383	1258	1321
投资性现金流	-448	-627	117	-68	-101
融资性现金流	1461	-101	-264	-260	-297
现金增加额	-2	2	0	0	0

利润表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	4776	5471	6421	7640	8926
营业成本	3502	3942	4490	5235	6027
营业税金及附加	16	17	19	23	27
销售费用	139	150	173	206	241
管理费用	680	722	809	963	1125
财务费用	-24	-26	-24	-22	-26
资产减值损失	10	-30	-15	-15	-15
投资收益	9	8	11	5	8
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	507	785	980	1255	1556
其他非经营损益	-4	-18	25	27	36
利润总额	503	767	1005	1282	1592
所得税	42	54	71	90	112
净利润	461	713	934	1191	1479
少数股东损益	35	44	62	79	98
归母股东净利润	425	669	872	1112	1382

预测指标					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	26.66%	27.94%	30.08%	31.48%	32.48%
销售净利率	8.90%	12.23%	13.58%	14.56%	15.48%
销售收入增长率	20.59%	14.56%	17.37%	18.98%	16.83%
EBIT 增长率	22.25%	54.83%	32.42%	28.43%	24.27%
净利润增长率	26.70%	57.32%	30.36%	27.54%	24.19%
ROE	8.89%	10.12%	12.52%	14.30%	15.64%
ROA	4.93%	7.08%	8.37%	9.44%	10.22%
ROIC	17.12%	23.71%	29.62%	38.47%	44.51%
EPS (X)	0.54	0.80	0.76	0.98	1.21
PE (X)	34.14	26.03	39.02	30.59	24.63
PB (X)	3.04	2.77	4.89	4.37	3.85
PS (X)	3.04	3.34	5.30	4.45	3.81
EV/EBITDA (X)	18.44	14.87	25.82	19.92	15.76

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。