

宝信软件（600845）2018年业绩预告点评

传统业务和 IDC 快速发展，IDC 版图向武汉拓展

事项:

- 公司于 2019 年 1 月 14 日发布业绩预增公告，业绩预计增加 22,000 万元到 26,000 万元，同比增加 51.73% 到 61.14%。扣除非经常性损益事项后，公司业绩预计增加 19,000 万元到 23,000 万元，同比增加 48.72% 到 58.98%。同时公司于 2019 年 1 月 9 日发布公告，拟与武钢集团、宝地资产、青山国资等合资设立武钢大数据产业园。

评论:

- 业绩略超预期，IDC 上架率稳步提升，传统业务快速发展。根据公司公告，公司 2018 年全年归母净利润预计为 6.45-6.85 亿元，同比增长 52%-61%，中值为 6.65 亿元，同比增长 56%，扣非归母净利润预计为 5.8-6.2 亿元，同比增长 49%-59%，中值为 6 亿元，同比增长 54%。从季度来看，2018 年 Q4 归母净利润预计为 1.27-1.67 亿元，同比增长 25%-64%，中值为 1.47，同比增长 44%，扣非归母净利润预计为 1.04-1.44 亿元，同比增长 20%-66%，中值为 1.24 亿元，同比增长 43%。本次业绩预增，主要受益于公司宝之云 IDC 二期、三期项目上架机柜数量增加，收入较去年同期大幅增长；以及主要客户所在钢铁行业需求回升及宝武整合等影响，自动化、信息化收入增加。
- 政策趋严下上海宝之云 IDC 价值提升，卡位骨干网核心城市，IDC 版图向武汉拓展。2018 年以来，上海地区对 IDC 限制越来越严格，公司上海宝之云 IDC 是华东地区单体最大的 IDC，具备显著稀缺性价值，同时背靠宝钢，在拿地、拿能耗指标等方面具备天然优势，宝之云 IDC 一至四期共规划约三万个机柜，前三期共 1.75 万个机柜，上架率超 95%，四期主要给太保和腾讯，目前正在逐步交付中。同时公司拟与武钢集团、宝地资产、青山国资等合资设立武钢大数据产业园有限公司，宝信软件持股 20%，合资公司将投资建设武钢大数据产业园，其中包括 IDC 中心区建设，IDC 中心区规划选址位于武钢厂区内，地块总面积约 135 亩，计划分三阶段建设 18000 个 20A 机柜，预计分别于 2019 年底、2021 年底、2023 年底分别建成 2000 个、6000 个、10000 个标准机柜。
- 传统业务订单增长较快，有望实现快速发展。由于钢铁行业复苏以及宝武合并等促进传统业务需求增长，公司 2018 年传统业务订单实现较快增长，其中高毛利率的信息化和自动化订单签约情况较好，毛利率较低的智能订单签约相对较少，订单的增长有望促进传统业务实现较快增长。
- 盈利预测、估值及投资评级。公司是国内工业软件行业领军企业，受益于钢铁行业回暖、宝武整合等，传统业务有望实现较快增长；IDC 业务背靠宝钢，发展潜力巨大。由于公司传统业务订单增长超预期，我们上调盈利预测，预计公司 2018-2020 年净利润分别为 6.65 亿、8.43 亿、10.76 亿（原预测分别为 6.4 亿、8.11 亿、10.36 亿），对应 PE 分别为 27 倍、21 倍、17 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：传统业务发展不及预期；IDC 上架率低于预期

主要财务指标

	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万)	4,776	5,817	7,103	8,694
同比增速(%)	20.6%	21.8%	22.1%	22.4%
归母净利润(百万)	425	665	843	1,076
同比增速(%)	26.7%	56.4%	26.8%	27.6%
每股盈利(元)	0.48	0.76	0.96	1.23
市盈率(倍)	42	27	21	17
市净率(倍)	4	4	4	4

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2019 年 1 月 14 日收盘价

推荐（维持）

当前价：22.96 元

华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

联系人：蒋颖

电话：010-66500906

邮箱：jiangying@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	87,731
已上市流通股(万股)	86,963
总市值(亿元)	201.43
流通市值(亿元)	147.13
资产负债率(%)	31.5
每股净资产(元)	7.4
12 个月内最高/最低价	32.8/17.16

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《宝信软件（600845）2018 年半年报点评：IDC 稳步发展，传统业务订单增长较快》

2018-08-18

《宝信软件（600845）2018 年前三季度业绩预告点评：传统业务超预期，IDC 业务稳定发展》

2018-10-16

《宝信软件（600845）2018 年三季度报点评：传统业务超预期，IDC 业务发展潜力巨大》

2018-10-28

附录：财务预测表
资产负债表

单位: 百万元	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	3,525	3,829	4,150	4,100
应收票据	327	398	486	594
应收账款	1,942	2,365	2,888	3,535
预付账款	148	174	211	256
存货	638	749	907	1,101
其他流动资产	81	96	114	139
流动资产合计	6,661	7,611	8,756	9,725
其他长期投资	43	43	43	43
长期股权投资	61	61	61	61
固定资产	844	1,195	1,496	1,754
在建工程	284	64	44	224
无形资产	139	125	112	101
其他非流动资产	590	491	412	349
非流动资产合计	1,961	1,979	2,168	2,532
资产合计	8,622	9,590	10,924	12,257
短期借款	10	10	10	10
应付票据	70	82	100	121
应付账款	1,345	1,579	1,912	2,322
预收款项	739	900	1,100	1,346
其他应付款	67	67	67	67
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	107	958	1,526	2,155
流动负债合计	2,338	3,596	4,715	6,021
长期借款	1.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	1,270.00	1,270.00	1,270.00	1,270.00
其他非流动负债	103	104	104	104
非流动负债合计	1,374	1,374	1,374	1,374
负债合计	3,712	4,970	6,089	7,395
归属母公司所有者权益	4,784	4,434	4,572	4,502
少数股东权益	126	186	263	360
所有者权益合计	4,910	4,620	4,835	4,862
负债和股东权益	8,622	9,590	10,924	12,257

现金流量表

单位: 百万元	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	770	733	887	1,099
现金收益	624	940	1,161	1,439
存货影响	106	-111	-158	-194
经营性应收影响	97	-530	-658	-811
经营性应付影响	-68	406	550	677
其他影响	11	27	-9	-12
投资活动现金流	-448	-250	-450	-650
资本支出	-116	-349	-529	-713
股权投资	4	0	0	0
其他长期资产变化	-336	99	79	63
融资活动现金流	1,461	-179	-116	-499
借款增加	1,270	0	0	0
财务费用	-111	-769	-1,249	-1,594
股东融资	0	0	0	0
其他长期负债变化	1,572	590	1,133	1,095

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

利润表

单位: 百万元	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	4,776	5,817	7,103	8,694
营业成本	3,502	4,109	4,978	6,044
税金及附加	16	20	25	30
销售费用	139	140	163	184
管理费用	680	813	993	1,215
财务费用	-24	-17	-19	-20
资产减值损失	10	10	10	10
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	9	9	9	9
其他收益	46	46	46	46
营业利润	507	796	1,008	1,285
营业外收入	2	2	2	1
营业外支出	6	6	6	6
利润总额	503	792	1,004	1,280
所得税	42	66	84	107
净利润	461	726	920	1,173
少数股东损益	36	61	77	97
归属母公司净利润	425	665	843	1,076
NOPLAT	438	710	903	1,154
EPS(摊薄)(元)	0.48	0.76	0.96	1.23

主要财务比率

	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	20.6%	21.8%	22.1%	22.4%
EBIT 增长率	22.3%	61.9%	27.2%	27.9%
归母净利润增长率	26.7%	56.4%	26.8%	27.6%
获利能力				
毛利率	26.7%	29.4%	29.9%	30.5%
净利率	9.6%	12.5%	12.9%	13.5%
ROE	8.7%	14.4%	17.4%	22.1%
ROIC	7.7%	11.5%	13.1%	15.4%
偿债能力				
资产负债率	43.1%	44.1%	44.7%	46.3%
债务权益比	28.2%	30.0%	28.6%	28.5%
流动比率	284.9%	211.7%	185.7%	161.5%
速动比率	257.6%	190.8%	166.5%	143.2%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
应收帐款周转天数	152	133	133	133
应付帐款周转天数	132	128	126	126
存货周转天数	71	61	60	60
每股指标(元)				
每股收益	0.48	0.76	0.96	1.23
每股经营现金流	0.88	0.84	1.01	1.25
每股净资产	5.45	5.05	5.21	5.13
估值比率				
P/E	42	27	21	17
P/B	4	4	4	4
EV/EBITDA	20	13	11	9

通信组团队介绍

助理研究员：蒋颖

中国人民大学经济学硕士。2017 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiaoyin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500