

IDC 持续较快增长，软件业务低于预期

事件

公司于 2019 年 10 月 24 日发布三季报，公告显示前三季度收入 45.2 亿元，同比增长 12%，归属上市公司股东净利润 6.07 亿元，同比增长 24.8%，扣非净利润 5.9 亿元，同比增长 23.9%。

简评

1、IDC 业务增长符合预期，软件业务低于预期。

公司 IDC 业务持续增长，宝之云四期首批机柜交付上架进度符合预期，IDC 业务今明两年仍将持续较快增长。软件业务由于钢铁行业景气度下行，叠加公司并购武钢工技带来的成本上升，短期毛利率、净利率有所下滑，三季度软件业务表现低于预期。公司三季度业绩低于市场预期，但不改公司长期发展趋势。

2、武钢工技并入，追溯调整收入和利润。

2019 年 7 月，公司完成对武汉钢铁工程技术集团有限责任公司同一控制下收购，投资金额 2.92 亿元，持股比例 100%，武钢工技自 7 月起纳入公司合并报表范围，公司对 2018Q1-2019Q2 的相关财务指标进行了追溯调整，调整后公司 2018Q1-2018Q3 的收入为 40.3 亿元，较调整前上升 5.2%，归母净利润为 4.86 亿元，较调整前下降 6.1%，主要原因为武钢工技公司 2018 年度利润为亏损。武钢工技人员并入后，公司软件业务成本上升，我们预计将影响公司 2019 全年净利率 1-2 个点。

3、IDC 扩容和上架符合预期，未来增长可期。

公司宝之云四期项目首批 3200 个机柜在上半年已经交付完成，目前处于上架率逐步爬升阶段，我们预计年底上架率打满，第二批机柜预计在年底开始上架。宝之云四期项目的逐步达产，为公司明后年的利润稳定增长提供保障。目前上海市在规划未来几年的 IDC 机柜建设计划，公司作为上海本土 IDC 供应商，资源优势明显，后续机柜扩容空间较大，IDC 业务未来增长可期。

4、钢铁行业景气度下行，钢铁企业合并力度加大。

此轮钢铁行业景气度周期在 2018 年中达到高点，后续钢铁行业景气度逐季下行。对比历史数据发现，公司软件业务和钢铁行业景气度高度相关，钢铁企业在行业景气度下行中将缩减 IT 支出，

宝信软件 (600845)

维持

增持

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

执业证书编号：S1440518040002

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

执业证书编号：S1440513090003

发布日期：2019 年 10 月 25 日

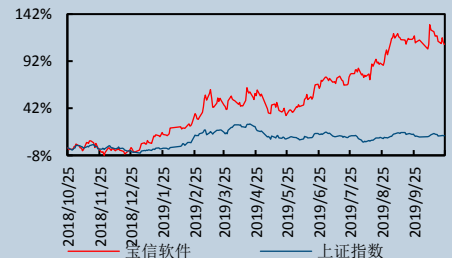
当前股价：34.99 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-3.16/-1.67	19.91/19.31	106.94/93.97
总股本 (万股)		114,050.03
流通 A 股 (万股)		83,307.88
总市值 (亿元)		399.06
流通市值 (亿元)		291.49
近 3 月日均成交量 (万)		704.3

股价表现



相关研究报告

18.08.17 宝信软件中报点评——业绩符合预期，IDC 业务贡献确定性业绩

公司软件业务增速可能会受影响。但国内钢铁行业较为分散，最大的宝武集团的市占率低于 10%，后续有望仍将持续对其他钢铁企业进行并购，类似宝钢合并武钢，给宝信软件带来武钢信息化软件订单的事件仍有望持续发生，利好宝信软件在钢铁行业软件市占率的提升。

5、调整公司盈利预测，给与“增持”评级。

我们调整公司 2019、2020 年归母净利润预测，分别为 8.3 亿元、10.5 亿元，目前公司市值对应 2019、2020 年 PE 倍数分别为 48X、38X，给与“增持”评级。

6、风险提示。

钢铁行业景气度下行，公司软件业务增速放缓；云计算行业发展不及预期等。

分析师介绍

陶贵成: 通信行业首席分析师, 北京大学学士、硕士, 近 8 年中国移动工作经验, 2016 年初起从事通信行业的证券研究工作, 专注于 5G、光通信、物联网、海外 TMT 等领域研究。系 2017 年《新财富》、《水晶球》、Wind 通信行业最佳分析师第一名团队核心成员, 2018 年《水晶球》最佳分析师通信行业第一名、IAMAC 最受欢迎卖方分析师团队核心成员。

武超则: 中信建投证券研究发展部行政负责人, 董事总经理, TMT 行业首席分析师, 专注于 TMT 行业研究, 包括云计算、在线教育、物联网等。2013-2017 年连续五年《新财富》通信行业最佳分析师评选第一名。2018 年保险业 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名, 2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名。

报告贡献人

梁廷: 华中科技大学工学学士、硕士, 6 年华为网络解决方案销售经验。主要研究 IDC& 云计算、网络可视化、统一通信等方向。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

社保组

吴桑 010-85159204 wusang@csc.com.cn

创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
章政 zhangzheng@csc.com.cn
李星星 021-68821600 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
王定润 021-68801600 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
XU SHUFENG 0755-23953843
xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859