

宝信软件 (600845.SH)

上海宝信业绩高增，武钢工技实现扭亏

事件。宝信软件2020年1月23日发布2019年业绩预告：2019年公司实现归母净利润为8.4亿元-9.1亿元，同比增长25%-36%。

宝信软件主体净利润同比增长25%-36%，武钢工技2019年基本实现扭亏。2019年，宝信软件（含武钢工技）总体实现归母净利润为8.4-9.1亿元。如果只考虑宝信软件（不并表武钢工技），2018年归母净利润为6.7亿元，2019年归母净利润为8.4-9.1亿元，同比增长25%-36%；如果考虑了合并武钢工技后的宝信软件（18-19年武钢工技皆并表），2018年归母净利润为4.4亿元，2019年归母净利润为8.4亿元-9.1亿元，同比增长91%-107%。其中，武钢工技2018年净利润-2.29亿元，2019年度基本实现扭亏。

获批上海首批IDC能耗指标，坐拥一线城市稀缺IDC资源。2019年11月14日，经信委发布《上海市推进新一代信息基础设施建设助力提升城市能级和核心竞争力三年行动计划（2018-2020年）的通知》，明确首批支持用能的新建IDC项目名单，确保在2020年底前投产运行，其中宝信软件获批5000个机架数，占比20%。宝信软件在IDC资源稀缺、能耗竞争激烈的一线城市拿到指标，意味着公司的实力，后续有望再次获得能耗指标。

占据上海稀缺资源，IDC建设模式往二线城市复制。依托宝武集团钢铁厂资源，宝信在上海拥有天然的产业资源竞争优势。上海区域市场历来是大型客户全国数据中心资源部署的重要节点，当前互联网、金融企业客户需求处于不断释放阶段，且资源需求持续扩展。而宝信软件依托股东方宝武集团，解决建设IDC机房的土地、水、电等关键限制因素。目前上海四期机柜数量超2.7万个，同时IDC模式还向武汉等地复制。

投资建议：维持“买入”评级。预计宝信软件2019-2021年的归母净利润分别为8.87亿元、11.89亿元、13.30亿元，CAGR为25.7%。

风险提示：IDC需求放缓风险、武汉IDC建设进度不及预期、钢铁等下游行业信息化需求下滑风险、受宝武集团经营状况影响大。

财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	4,776	5,471	6,668	8,091	9,359
增长率 yoy (%)	20.6	14.6	21.9	21.3	15.7
归母净利润(百万元)	425	669	887	1,189	1,330
增长率 yoy (%)	26.7	57.3	32.5	34.1	11.8
EPS 最新摊薄(元/股)	0.37	0.59	0.78	1.04	1.17
净资产收益率 (%)	9.4	10.5	12.8	15.1	14.9
P/E (倍)	103.9	66.0	49.8	37.2	33.2
P/B (倍)	9.9	6.7	6.2	5.5	4.8

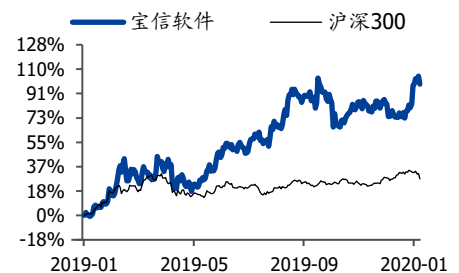
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入 (维持)

股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
最新收盘价	37.62
总市值(百万元)	42,900.73
总股本(百万股)	1,140.37
其中自由流通股(%)	73.05
30日日均成交量(百万股)	4.65

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

相关研究

1、《宝信软件(600845.SH): 钢铁信息化和IDC双轮驱动, 成长具有高确定性》2019-09-22



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	6,661	6,864	8,088	9,011	10,784	营业收入	4,776	5,471	6,668	8,091	9,359
现金	3,525	3,772	3,992	4,716	5,219	营业成本	3,502	3,942	4,785	5,732	6,671
应收账款	1,942	1,708	2,334	2,290	3,215	营业税金及附加	16	17	21	25	29
其他应收款	57	0	83	25	109	营业费用	139	150	180	218	253
预付账款	148	207	226	299	308	管理费用	680	171	207	251	285
存货	638	614	906	914	1,204	财务费用	-24	-26	-53	-59	-68
其他流动资产	352	564	547	767	728	资产减值损失	10	-30	-11	-29	-25
非流动资产	1,961	2,582	2,916	3,267	3,592	公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
长期投资	61	73	87	102	117	投资净收益	9	8	13	17	21
固定投资	844	1,030	1,384	1,494	1,768	营业利润	507	785	1,015	1,361	1,523
无形资产	139	119	84	48	12	营业外收入	2	3	4	5	6
其他非流动资产	917	1,359	1,361	1,624	1,695	营业外支出	6	21	5	7	9
资产总计	8,622	9,445	11,004	12,278	14,376	利润总额	503	767	1,014	1,359	1,520
流动负债	2,339	2,585	3,498	3,735	4,648	所得税	42	54	69	92	103
短期借款	10	20	15	18	16	净利润	461	713	945	1,267	1,417
应付账款	1,345	1,651	1,986	2,370	2,700	少数股东收益	35	44	58	78	87
其他流动负债	983	914	1,497	1,347	1,932	归属母公司净利润	425	669	887	1,189	1,330
非流动负债	1,374	89	125	161	190	EBITDA	663	974	1,195	1,595	1,807
长期借款	1,271	0	36	72	101	EPS (元/股)	0.37	0.59	0.78	1.04	1.17
其他非流动负债	104	89	89	89	89						
负债合计	3,713	2,674	3,623	3,896	4,838						
少数股东权益	126	157	215	293	380	主要财务比率					
股本	783	877	1,141	1,141	1,141	会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
资本公积	1,362	2,940	2,676	2,676	2,676	成长能力					
留存收益	2,328	2,863	3,470	4,269	5,141	营业收入 (%)	20.6	14.6	21.9	21.3	15.7
归属母公司股东收益	4,784	6,614	7,166	8,089	9,158	营业利润 (%)	53.5	54.9	29.2	34.2	11.9
负债和股东权益	8,622	9,445	11,004	12,278	14,376	归属母公司净利润 (%)	26.7	57.3	32.5	34.1	11.8
						盈利能力					
						毛利率 (%)	26.7	27.9	28.2	29.2	28.7
						净利率 (%)	8.9	12.2	13.3	14.7	14.2
						ROE (%)	9.4	10.5	12.8	15.1	14.9
						ROIC	7.1	10.2	12.2	14.6	14.3
						偿债能力					
						资产负债率 (%)	43.1	28.3	32.9	31.7	33.7
						净负债比率 (%)	-45.7	-55.4	-53.3	-55.0	-53.1
						流动比率	2.8	2.7	2.3	2.4	2.3
						速动比率	2.6	2.4	2.1	2.2	2.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.62	0.61	0.65	0.70	0.70
						应收账款周转率	2.4	3.0	3.3	3.5	3.4
						应付账款周转率	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6
						每股指标 (元/股)					
						每股收益 (最新摊薄)	0.37	0.59	0.78	1.04	1.17
						每股经营现金流 (最新摊薄)	0.61	1.05	0.90	1.33	1.16
						每股净资产 (最新摊薄)	3.92	5.80	6.28	7.09	8.03
						估值指标 (倍)					
						P/E	103.9	66.0	49.8	37.2	33.2
						P/B	9.9	6.7	6.2	5.5	4.8
						EV/EBITDA	63.6	41.8	33.9	25.1	21.9

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

事件:

宝信软件 2020 年 1 月 23 日发布 2019 年业绩预告: 2019 年公司实现归母净利润为 8.4 亿元-9.1 亿元, 同比增长 25%-36%。

点评:

宝信软件主体净利润同比增长 **25%-36%**, 武钢工技 2019 年基本实现扭亏。2019 年, 宝信软件 (含武钢工技) 总体实现归母净利润为 8.4-9.1 亿元。如果只考虑宝信软件 (不并表武钢工技), 2018 年归母净利润为 6.7 亿元, 2019 年归母净利润为 8.4-9.1 亿元, 同比增长 25%-36%; 如果考虑了合并武钢工技后的宝信软件 (18-19 年武钢工技皆并表), 2018 年归母净利润为 4.4 亿元, 2019 年归母净利润为 8.4 亿元-9.1 亿元, 同比增长 91%-107%。其中, 武钢工技 2018 年净利润-2.29 亿元, 2019 年度基本实现扭亏。

图表 1: 宝信软件排除武汉工技并表影响后的业绩情况 (单位: 百万元)

	2018 年	2019 下限	2019 上限
归母净利润	669	839	909
YoY		25%	36%
宝软主体归母净利润-假设武钢工技不并表	669	839	909
YoY		25%	36%
武钢工技净利润	-229	0	
归母净利润-假设 18-19 年武钢工技皆并表	440	839	909
YoY		91%	107%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

获批上海首批 IDC 能耗指标, 坐拥一线城市稀缺 IDC 资源。2019 年 11 月 14 日, 经信委发布《上海市推进新一代信息基础设施建设助力提升城市能级和核心竞争力三年行动计划 (2018-2020 年) 的通知》, 明确首批支持用能的新建 IDC 项目名单, 确保在 2020 年底前投产运行, 其中宝信软件获批 5000 个机架数, 占比 20%。宝信软件在 IDC 资源稀缺、能耗竞争激烈的一线城市拿到指标, 意味着公司的实力, 后续有望再次获得能耗指标。

图表 2: 上海经信委关于 2019 年首批新建 IDC 用能指标

序号	企业名称	项目名称	项目地址	机架数 (个)
1	上海科技网络通信有限公司	松江大数据计算中心项目	松江区书海路 349 号	4026
2	上海华宇电子工程有限公司	金融 AK 云基地一期项目	松江区施园路 8 号	3024
3	中国电信上海分公司	中国电信上海公司崧川五期数据中心项目	宝山区崧川公路 777 号 (宝钢罗泾厂区)	5000
4	上海有孚网络股份有限公司	上海有孚网络临港大数据平台项目	浦东新区书院镇丽正路 1510/1512 号港彬工业园	5000
5	万国数据服务有限公司	浦江镇智能云服务大数据产业园	闵行区浦星公路 699 号	5000
6	上海云宿科技有限公司	网宿科技嘉定云计算数据产业园	嘉定工业园区内 (东至新猗路, 南至大田路, 西至新冠路, 北至汇发路)	3025

资料来源: 上海经信委, 国盛证券研究所

占据上海稀缺资源, IDC 建设模式往二线城市复制。依托宝武集团钢铁厂资源, 宝信

在上海拥有天然的产业资源竞争优势。上海区域市场历来是大型客户全国数据中心资源部署的重要节点，当前互联网、金融企业客户需求处于不断释放阶段，且资源需求持续扩展。而宝信软件依托股东方宝武集团，解决建设 IDC 机房的土地、水、电等关键限制因素。目前上海四期机柜数量超 2.7 万个，同时 IDC 模式还向武汉等地复制。

投资建议：维持“买入”评级。预计宝信软件 2019-2021 年的归母净利润分别为 8.87 亿元、11.89 亿元、13.30 亿元，CAGR 为 25.7%。

风险提示

IDC 需求放缓风险： IDC 建设需求与下游 IaaS 企业云计算业务的发展相关，如果云计算需求放缓，IaaS 企业的支出下降，将会影响 IDC 建设公司的收入及利润。

武汉 IDC 建设进度不及预期： IDC 建设受到天气等自然因素影响，建设进度容易推迟，进而 IDC 不能按时交付。

钢铁等下游行业信息化需求下滑风险： 随着国家不断推进钢铁等下游行业的供给侧改革，加之钢铁行业信息化率已较高，未来宝信软件来自下游钢铁行业等制造业新增信息化业务需求面临一定的下滑风险。

受宝武集团经营状况影响大： 宝信软件客户集中度仍较高，其中仍有较大比例的收入来自于宝武集团及其下属子公司，受宝武集团的经营影响较大。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com