

计算机

2019年01月15日

宝信软件 (600845)

——IDC 业务高上架率超预期，信息化业务齐头并进

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2019年01月14日

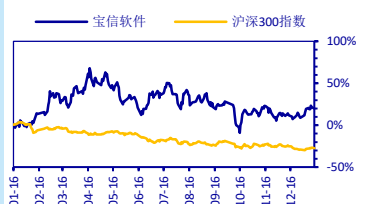
收盘价(元)	22.96
一年内最高/最低(元)	32.98/17.16
市净率	3.1
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	14713
上证指数/深证成指	2535.77/7409.20

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2018年09月30日

每股净资产(元)	7.36
资产负债率%	31.45
总股本/流通A股(百万)	877/641
流通B股/H股(百万)	229/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《宝信软件(600845)点评：合资设立武钢大数据产业园，IDC业务走向全国》
2019/01/10

《宝信软件(600845)点评：钢铁信息化软件和IDC双高增，成就行业龙头》
2018/10/18

证券分析师

刘洋 A0230513050006

liuyang2@swsresearch.com

联系人

梁廷

(8621)23297818×转

liangting@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：宝信软件于2019年1月14日发布合净利润预增公告。2018全年业绩预计增加22,000万元到26,000万元，同比增长51.73%到61.14%。扣费净利润增加19,000万元到23,000万元，同比增长48.72%到58.98%。

- **点评：**两块主业均超预期。IDC业务方面，位于上海、占据区位优势之宝之云IDC二期、三期项目由于需求旺盛，上架机柜数量持续提升。高端定位、成本优势带来高营收和IDC行业领先的毛利率。钢铁信息化业务方面，主要客户所在钢铁行业供给侧改革、去产能政策提升行业集中度，宝武整合和行业内的兼并收购带来系统更新改造需求，宝武集团外的钢铁厂商也纷纷启动信息化投资建设。宝信软件在钢铁行业自动化和信息化具备绝对竞争优势，领先的宝信模式工业互联网平台实现全行业拓展。
- **公司大力发展IDC业务，按照现有3万机柜上架预测，未来两年仍维持30%以上增长。**宝信软件从2014年开始发展IDC业务，2018年底上海罗泾宝之云可用机柜达1.85万个。宝之云四期正在建设中，将陆续交付8800个高功率机柜，单机柜利润贡献显著提高，助力公司整体的高速增长。一线城市IDC发展受限，罗泾宝之云的优质资源供应和优越地理位置促使其在未来两年内仍将大量部署机柜满足客户需求。日前公告设立武钢大数据产业园有限公司，在武汉打造华中单体规模最大数据中心，计划2019/21/23年分别新建2000/6000/10000个机柜，保障中期增长。
- **钢铁信息化在手订单充足，整体增长可期待。**钢铁信息化业务受行业集中度提升影响持续增长。宝武集团合并后，2018年信息化订单逐步落地，推进智慧供应链及信息化项目建设成为下一步目标。宝信软件持续获得内部订单，在宝山基地、青山基地、梅山基地均有自动化、信息化业务规划。外部订单包括首钢集团钢铁产销一体化经营管理系统项目和邯郸钢铁信息化系统升级改造等，充分彰显行业领先的冷轧三电系统、MES系统实力。充足的订单和高市占率使钢铁信息化业务对未来几年公司业绩形成强力支撑。
- **上修18年盈利预测，维持“买入”评级。**考虑到公司预增公告超预期，上修2018年利润预测5%，维持2019-2020年盈利预测不变。预测公司18/19/20年净利润6.67/8.91/12.15亿元，对应EPS为0.76/1.02/1.39元，18/19/20年公司PE为30/23/17，维持“买入”评级。
- **风险提示：**钢铁行业景气度持续下滑拖累信息化订单增速。

财务数据及盈利预测

	2017	18Q1-Q3	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	4,776	3,836	6,336	8,433	9,973
同比增长率(%)	20.59	20.27	32.70	33.10	18.30
净利润(百万元)	425	518	667	891	1,215
同比增长率(%)	26.70	60.18	56.90	33.50	36.40
每股收益(元/股)	0.54	0.59	0.76	1.02	1.39
毛利率(%)	26.7	29.4	28.4	28.9	29.7
ROE(%)	8.9	8.0	13.0	14.8	16.8
市盈率	42		30	23	17

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	3,938	3,960	4,776	6,336	8,433	9,973
营业收入同比增长率 (yoy)	-3.30%	0.57%	20.59%	32.70%	33.10%	18.30%
减: 营业成本	2,864	2,817	3,502	4,534	6,000	7,007
毛利率 (%)	27.26%	28.86%	26.66%	28.40%	28.90%	29.70%
减: 营业税金及附加	19	14	16	22	29	34
主营业务利润	1,055	1,129	1,257	1,806	2,418	2,946
主营业务利润率 (%)	26.79%	28.51%	26.32%	28.50%	28.67%	29.54%
减: 销售费用	118	131	139	184	247	249
减: 管理费用	659	664	680	902	1,201	1,378
减: 财务费用	-9	-20	-24	-38	-38	-39
经营性利润	287	354	462	711	957	1,314
经营性利润同比增长率 (yoy)	-18.20%	23.26%	30.45%	53.80%	34.60%	37.30%
经营性利润率 (%)	7.30%	8.95%	9.68%	11.22%	11.35%	13.18%
减: 资产减值损失	24	14	10	0	0	0
加: 投资收益及其他	37	-10	9	0	0	0
营业利润	301	330	507	732	1,013	1,367
加: 营业外净收入	82	81	-4	36	0	0
利润总额	382	411	503	768	1,013	1,367
减: 所得税	51	46	42	66	86	117
净利润	331	365	461	702	926	1,251
少数股东损益	19	29	35	35	35	35
归属于母公司所有者的净利润	312	336	425	667	891	1,215
净利润同比增长率 (yoy)	-2.90%	7.45%	26.70%	56.90%	33.50%	36.40%
全面摊薄总股本	392	783	783	877	877	877
每股收益 (元)	0.85	0.43	0.54	0.76	1.02	1.39
归属母公司所有者净利润率 (%)	7.93%	8.48%	8.90%	-	-	-
ROE	7.98%	8.09%	8.89%	13.00%	14.80%	16.80%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益和公允价值变动收益

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润】= 主营业务利润 - (销售费用 + 管理费用 + 财务费用)

【ROE】(摊薄后) = 净利润 ÷ 所有者权益合计(当年期末值)

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swyhsc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swyhsc.com
华南	陈雪红	021-23297530	13917267648	chenxuehong@swyhsc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swyhsc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。