

波折中昂首前行

- 今日公布 08 年年报数据，本期实现营业收入 21.47 亿元，同比增长 17.60%，实现归属于母公司的净利润为 1.81 亿元，同比增长 32.42%，每股收益为 0.69 元。
- **四季度收到多重负面影响：**公司上半年业务推进情况喜人，收入增速达到 31%，但是其后受到整体经济低迷影响，增速逐渐下滑，特别是第四季度，由于有部分客户出于享受国家固定资产投资增值税优惠政策原因，将部分合同推迟到 09 年结算，涉及约 2.2 亿元合同金额，其次由于钢铁行业不景气，下游客户生产线停产，导致相关服务费减收，预计减收一千万元左右。因此 08 年四季度，公司完成净利润数额大大低于此前预期。
- **业务多元化不断加深：**公司发展起源于钢铁行业，目前收入来源主要来自来自钢铁行业，但是凭借雄厚的研发实力与稳定的业务团队，公司在新的行业上不断拓展，在新的产品上不端拓展。公司目前尝试将自身在钢铁行业信息化的成功经验向有色行业（铜业、铝业）拓展，也实现了客户突破；同时在智能交通领域（交通监管、轨道监控以及隧道监控）也具备了很强的市场竞争力。在钢铁行业其他客户拓展上，公司已经发掘了湘钢、天钢、沙钢、攀钢等优质客户。在软件外包上，公司坚持开展高端业务，项目单价远远高于国内平均水平。
- **新业务、新产品即将登上舞台：**公司目前拥有钢材喷印机、全氢罩式炉的完全知识产权，计划加大投入研发工业 CT，以上设备全部为具有高技术附加值、具备广阔进口替代前景的优质产品，随着国内钢铁行业优质产能占比的不断提升，销售前景较为喜人。同时，公司目前也与国内大型国有企业洽谈向其提供全面信息化服务业务，一旦完成，将为公司树立新的业务开展模式，同时也将为公司提供稳定的服务收益。
- **钢铁行业信息化前景仍然乐观：**国务院今年刚刚通过的钢铁行业调整振兴规划，强调“加大技术改造、研发和引进力度”、“发挥大集团的带动作用，推进企业联合重组”，我们仍然坚信钢铁行业由于落后产能淘汰、优质产能集中而产生大量的行业整合机会，这将催生大规模的信息化建设需求。而拥有优质客户、优质稳定业务团队的宝信软件，无疑将是能够主要受益的行业龙头。
- 我们预计公司主营业务 2009、2010 年每股收益分别为 0.83、1.03 元，维持“增持”的投资评级。
- 风险提示：公司向其他行业进行拓展具有一定的不确定性，将有可能影响到公司的发展；钢铁行业信息化投入有可能出现下滑的迹象。



东方证券
ORIENT SECURITIES

童胜

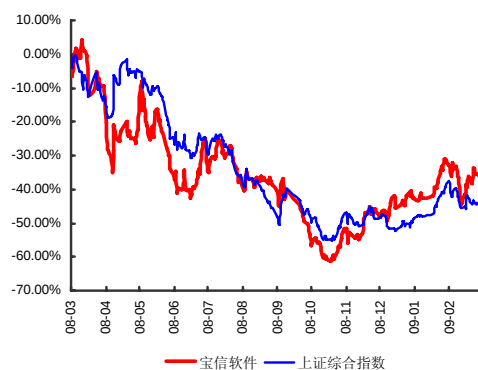
计算机软硬件行业资深分析师
8621-63325888×6094
tongsheng@orientsec.com.cn

陈刚

首席分析师

投资评级	买入 增持 中性 减持 (维持)
股价 (2009 年 3 月 16 日)	18.00 元
目标价格 (6 个月)	20.00 元
总股本/A 股 (万股)	26224/17424
国家/地区	中国
行业	计算机软硬件
报告日期	2009 年 3 月 17 日

股价表现



财务预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入 (百万元)	2147	2429	2830	3311
增长比率 (%)	18%	14%	17%	17%
净利润 (百万元)	181	218	269	320
增长比率 (%)	32%	20%	24%	30%
每股收益 (元)	0.69	0.83	1.03	1.33
市盈率(X)	26.09	21.69	17.48	13.53

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

相关研究报告

《未来值得期待》	2008.10.21
《业绩亮眼、前景乐观》	2008.08.05

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2007	2008E	2009E	2010E	会计年度	2007	2008E	2009E	2010E
流动资产	1219	1443	1753	2149	营业收入	1829	2124	2429	2830
现金	283	446	600	787	营业成本	1383	1595	1819	2109
应收账款	509	592	676	788	营业税金及附加	14	16	18	21
其它应收款	18	20	23	27	营业费用	104	113	126	142
预付账款	126	88	113	147	管理费用	186	204	231	269
存货	209	241	275	319	财务费用	0	-15	-22	-29
其他	73	56	65	81	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产	180	187	204	217	公允价值变动收益	5	2	2	2
长期投资	28	28	28	28	投资净收益	5	7	8	8
固定资产	90	118	137	149	营业利润	152	220	265	328
无形资产	24	25	27	30	营业外收入	16	0	0	0
其他	37	16	12	10	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	1399	1630	1957	2366	利润总额	167	220	265	328
流动负债	694	781	879	1007	所得税	25	33	40	49
短期借款	8	0	0	0	净利润	142	187	225	279
应付账款	206	238	272	315	少数股东损益	5	7	8	10
其他	480	543	607	692	归属于母公司净利润	137	181	218	269
非流动负债	23	18	19	19	EBITDA	175	224	268	329
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.52	0.69	0.83	1.03
其他	23	18	19	19					
负债合计	717	799	898	1026	主要财务比率				
少数股东权益	23	30	37	47	会计年度	2007	2008E	2009E	2010E
股本	262	262	262	262	成长能力				
资本公积	25	25	25	25	营业收入	19.7%	16.2%	14.3%	16.5%
留存收益	371	513	730	1000	营业利润	62.5%	45.0%	20.4%	23.7%
归属母公司股东权益	658	801	1021	1293	归属于母公司净利润	56.4%	32.0%	20.4%	23.7%
负债和股东权益	1399	1630	1957	2366	获利能力				
					毛利率	24.4%	24.9%	25.1%	25.5%
现金流量表					净利率	9.8%	7.5%	8.5%	9.0%
单位:百万元					ROE	20.8%	22.6%	21.3%	20.8%
会计年度	2007	2008E	2009E	2010E	ROIC	40.6%	58.9%	57.9%	58.3%
经营活动现金流	118	228	168	195	偿债能力				
净利润	142	187	225	279	资产负债率	51.3%	49.0%	45.9%	43.4%
折旧摊销	22	19	25	30	净负债比率				
财务费用	0	-15	-22	-29	流动比率	1.76	1.85	1.99	2.13
投资损失	-5	-7	-8	-8	速动比率	1.46	1.54	1.68	1.82
营运资金变动	-41	41	-60	-86	营运能力				
其它	0	3	7	8	总资产周转率	1.48	1.40	1.35	1.31
投资活动现金流	-33	-33	-36	-37	应收账款周转率	4	4	4	4
资本支出	31	38	38	38	应付账款周转率	6.96	7.18	7.14	7.19
长期投资	-6	0	0	0	每股指标 (元)				
其他	-7	5	2	1	每股收益	0.52	0.69	0.83	1.03
筹资活动现金流	-2	-33	22	29	每股经营现金流	0.45	0.87	0.64	0.74
短期借款	0	-8	0	0	每股净资产	2.51	3.06	3.89	4.93
长期借款	-0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	0	0	0	0	P/E	35.92	27.21	22.59	18.26
资本公积增加	-3	0	0	0	P/B	7.47	6.13	4.82	3.80
其他	1	-25	22	29	EV/EBITDA	26	21	17	14
现金净增加额	83	162	154	187					

资料来源：东方证券研究所

分析师承诺

童胜：计算机软硬件行业资深分析师

陈刚：首席分析师

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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。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。

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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn