

蒋婷婷

IT 行业研究员

021-38565937

jiangtt@xyzq.com.cn

宝信软件（600845）**挑战与机遇并存**

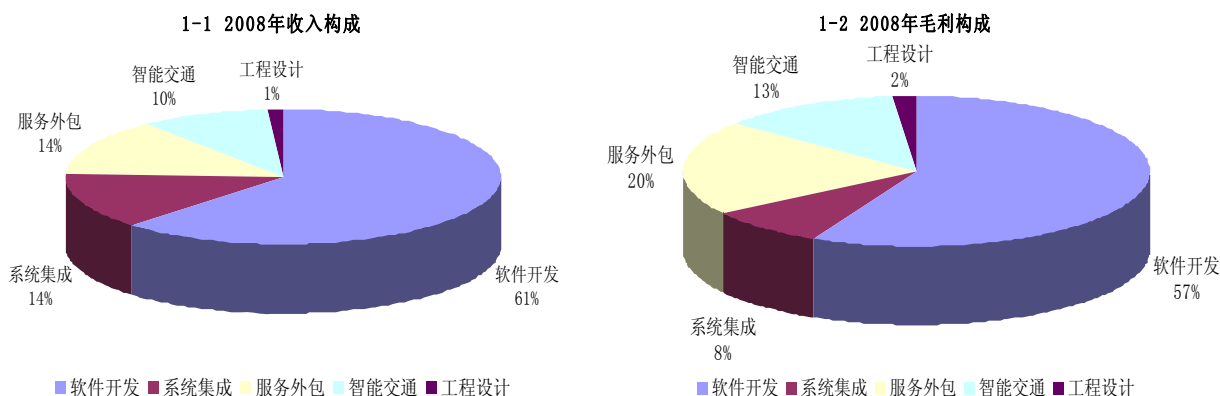
——宝信软件 2008 年年报点评

推荐（维持）**2009 年 3 月 16 日****投资要点**

- 2008 年公司完成收入 21.5 亿元，同比增长 17.4%，实现净利润 1.8 亿元，同比增长 32.4%，每股收益 0.69 元，经营现金流 5,760 万元，每 10 股派 2 元。

点评：

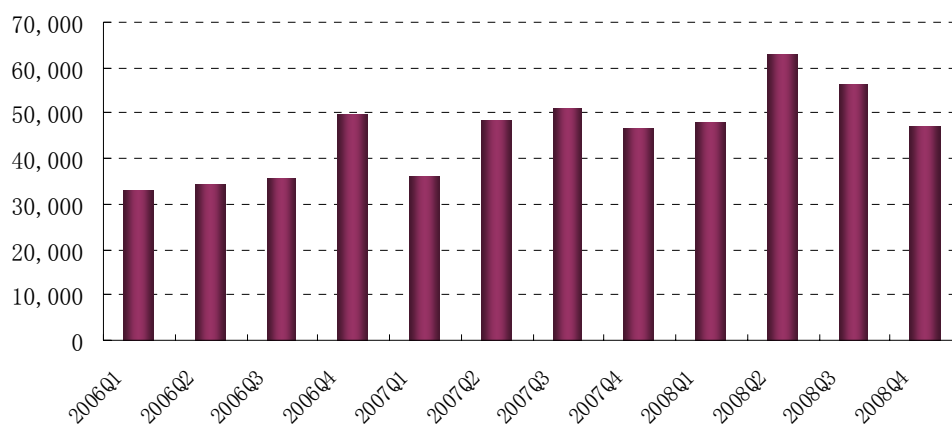
- **业务继续“软化”，毛利率稳步提升：**公司收入占比较高的几项业务中，毛利率最低的系统集成业务继续收缩，同比下滑 15.7%，收入占比降到 13.6%。软件工程及开发、服务外包、以及智能交通业务则分别增长了 17.3%、47.5%、74.2%。服务外包和智能交通的毛利率分别提高了 2.9 和 7.6 个百分点，综合毛利率提高了 2.2 个百分点，公司主要业务在宏观环境趋紧之下仍保持了较好的盈利能力。

图 1、2008 年公司收入和毛利构成

数据来源：公司年报、兴业证券研发中心整理

- **依托宝钢稳扎稳打，核心信息化业务不断突破：**2008 年公司与宝钢的关联交易仍贡献了近一半的收入，达到 9.2 亿。但同时公司的二重信息化项目第一阶段进入功能试运行阶段，标志着公司成功开拓装备制造业信息化市场。此外，制造执行系统（MES）解决方案在湘钢、沙钢、本钢、安阳钢铁等宝钢外的钢铁企业不断得到应用。公司还获得了福州炼化的 MES 项目，标志着公司真正进入石化行业核心业务领域。
- **宏观环境影响有所体现，第四季度单季订单增速下滑：**2008 年四季度国内宏观环境急转直下，公司四季度单季收入增长仅 0.7%，其中有部分订单被取消或推迟的原因。收款结算也受到了一定的影响，应收账款近 7 亿元，比年初增加 37.4%，超过了收入增速；全年经营性净现金流 5,760 万元，远低于净利润。但目前账面现金近 3 亿元，仍然比较充足。

图 2、2006—2008 年单季收入情况（单位：万元）



数据来源：公司年报、兴业证券研发中心整理

- **2009 年挑战与机遇并存：**目前来看，国内经济走向仍不明朗，经济危机对钢铁行业的影响还将持续。但同时，行业重组也在积极推进。《钢铁行业振兴规划》出台之后，宝钢率先吸纳宁波钢铁。作为宝钢信息化的中坚力量，公司将会持续受益于宝钢并购带来的信息化改造填平的需求。此外，4 万亿基建大投资中或多或少有相关的 IT 配套投入，公司的智能交通业务也面临着良好的发展机遇。
- 公司深耕服务于钢铁行业，多年的行业积累和高素质人才构成了公司的核心竞争力。行业的高度垄断集权特性为其公司的成长提供了独有的温室，同时公司也已具备向宝钢外的钢铁行业和其他制造业延伸的能力。中短期面临宏观和行业环境的不确定性，但长期的成长可期。预计 2009、2010 每股收益分别为 0.87 元、1.03 元，维持“推荐”评级。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在 -5% 部 ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。