

赛意信息 (300687.SZ) / 计算机

证券研究报告/公司点评

2023年05月08日

评级: 买入 (维持)

市场价格: 28.33

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

Email: wenxc@r.qlzq.com.cn

研究助理: 刘一哲

Email: liuyz03@r.qlzq.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,935	2,271	2,982	3,850	4,825
增长率 yoy%	39.7%	17.4%	31.3%	29.1%	25.3%
归母净利润 (百万元)	225	249	341	473	639
增长率 yoy%	27.5%	11.1%	36.9%	38.4%	35.2%
每股收益 (元)	0.56	0.62	0.85	1.17	1.58
每股经营现金流量	0.63	0.42	0.76	0.90	1.32
净资产收益率	9.5%	9.6%	12.0%	14.6%	16.9%
P/E	51	46	34	24	18
P/B	5	5	4	4	3

备注: 股价为 2023 年 5 月 8 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	404
流通股本(百万股)	316
市价(元)	28.33
市值(百万元)	11,441
流通市值(百万元)	8,964

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 4月27日, 公司发布2022年报及2023年一季报业绩报告。**2022年公司实现营收22.71亿元, 同比增长17.37%; 归母净利润2.49亿元, 同比增长11.10%, 若扣除股份支付费用约3263.47万元影响, 利润增速至25.63%; 归母扣非净利润2.25亿元, 同比增长8.13%。23Q1公司实现营收5.17亿元, 同比增长5.16%; 归母净利润-0.17亿元, 扣非归母净利润-0.19亿元, 均同比转亏。
- 短期承压不改整体经营稳健态势, 复苏之下强劲修复可期。**22Q4以来, 公司经营面临较大外部环境挑战, 22Q4公司营收6.05亿元同比+6.58%, 归母净利润0.97亿元同比+5.04%, 23Q1两项增速则分别为+5.16%与-225.57%, 对应均有较为明显的回落, 我们认为近两个季度的业绩表现主要系外部环境复杂多变, 短暂性影响公司订单获取与实施交付, 从而影响经营业绩表现。但我们可以看到, 公司在面对2022全年不利外部形势时, 积极调动多部门人员与资源协同配合, 动态调整经营策略克服困难, 2022年全年新签订单合计近30亿元, 仍有约18%的同比增速。2023年经济回暖大趋势愈加明确, 制造业IT支出力度修复明显, 我们看好公司在2023年实现较为强劲的经营与业绩表现。
- 智能制造持续快速增长, 毛利率稳健提升。**2022年面对宏观经济与外部环境的较大不确定性, 公司紧抓制造业数字化转型发展大势, 智能制造业务实现较快增长, 2022年公司智能制造业务营收8.09亿元, 同比增长36.69%, 业务收入占比也从上年同期的30.59%提升至35.63%。得益于在电子高科技及装备制造等优势领域的深耕与扩张, 公司智能制造板块毛利率持续提升, 自上一年同期的42.12%提升至43.15%。公司在智能制造领域的行业领先地位得到进一步认可, 2022年10月IDC发布的中国制造业MES市场分析报告, 公司在高科技电子及计算机通信方面厂商份额排名第一, 份额占比7.6%; 在装备制造MES解决方案厂商份额中排名第二, 占比4.2%。
- ERP: 行业竞争格局进一步优化, 泛ERP应用创新不断落地, 华为MetaERP带来新增量空间。**2022年, 公司泛ERP业务实现营收12.40亿元, 同比增长10.95%。2022年核心ERP实施市场的竞争格局进一步集中, 大型制造业客户更加倾向于选择本土ERP实施服务商, 行业竞争环境逐渐改善, 2022年公司核心ERP实施为主营业务的全资子公司景同科技全年净利润同比上升47.91%, 且该部分业务的盈利趋势有望在2023年得以延续。在核心ERP之上, 新的业务场景与新的数字技术相结合, 催生出大量的数字化应用创新与落地。未来公司还将积极探索更多前沿新技术在采购、财务、销售等运营环节的应用, 与行业客户持续探索新的数字化方案并不断转换为商业价值。同时, 4月20日华为MetaERP誓师大会召开, 宣布MetaERP实现全栈自主可控, 公司作为华为MetaERP核心合作伙伴出席誓师大会并获表彰。随着MetaERP的商业化推广, 公司有望随华为切入ERP新领域, 打开更大的新增量市场空间。
- 管理改革持续深化, 打造更强的组织能力。**2022年以来, 公司通过多项内部管理改革举措, 推动组织能力持续提升。LTC变革项目围绕市场、客户、项目等不同的对象设计、建设并逐步落地市场开拓的作业流程配套运作体系, 构建了大平台下的精兵作战模式; 同时在传统的区域模式上, 新增国央企模式、行业军团模式及战略客户系统部模式, 进一步强化方案资源向一线战区配置。2023年公司将持续巩固并深化组织与管理变革, 并有序启动中后台升级优化, 以更加强大的组织体系迎接未来3-5年的高质量发展机遇。
- 盈利预测与投资建议:** 考虑到下游制造业景气复苏节奏边际加快, 公司降本增效持续开展, 我们更新公司盈利预测, 我们预计公司2023-2025年总收入分别为29.82/38.50/48.25亿元 (2023/2024年前预测值为29.93/38.36亿元), 归母净利润分别为3.41/4.73/6.39亿元 (2023/2024年前预测值为3.22/4.27亿元), 对应PE分别为34/24/

18 倍，维持“买入”评级。

- **风险提示事件：**下游行业及客户景气度恢复不及预期的风险；核心客户 IT 支出波动的风险；行业竞争加剧、自研产品研发迭代不及预期的风险等。

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,004	1,491	1,925	2,413	营业收入	2,271	2,982	3,850	4,825
应收票据	17	18	19	24	营业成本	1,461	1,873	2,373	2,931
应收账款	772	892	1,138	1,377	税金及附加	15	19	24	30
预付账款	43	47	57	62	销售费用	151	209	263	329
存货	119	150	190	234	管理费用	136	179	246	304
合同资产	66	89	119	154	研发费用	269	337	424	516
其他流动资产	160	187	224	265	财务费用	1	10	17	19
流动资产合计	2,114	2,784	3,553	4,374	信用减值损失	-32	-27	-29	-29
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	0	-2	-2	-3
长期股权投资	159	167	175	184	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	256	236	218	201	投资收益	12	13	14	15
在建工程	115	115	115	115	其他收益	34	24	27	30
无形资产	122	153	185	217	营业利润	253	363	514	710
其他非流动资产	683	655	667	678	营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,334	1,325	1,360	1,394	营业外支出	0	0	0	0
资产合计	3,449	4,109	4,913	5,768	利润总额	253	363	514	710
短期借款	130	457	678	788	所得税	-2	22	41	71
应付票据	0	0	0	0	净利润	255	341	473	639
应付账款	73	88	104	120	少数股东损益	5	0	0	0
预收款项	1	0	0	0	归属母公司净利润	250	341	473	639
合同负债	43	110	139	169	NOPLAT	256	351	488	656
其他应付款	33	20	15	15	EPS (摊薄)	0.62	0.85	1.17	1.58
一年内到期的非流动负债	57	43	45	47					
其他流动负债	291	325	471	608	主要财务比率				
流动负债合计	628	1,043	1,452	1,747	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款	176	176	176	176	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	17.4%	31.3%	29.1%	25.3%
其他非流动负债	55	50	52	54	EBIT 增长率	-1.5%	47.0%	42.0%	37.4%
非流动负债合计	230	226	228	230	归母公司净利润增长率	11.1%	36.9%	38.4%	35.2%
负债合计	858	1,269	1,680	1,977	获利能力				
归属母公司所有者权益	2,414	2,664	3,055	3,614	毛利率	35.7%	37.2%	38.4%	39.3%
少数股东权益	177	177	177	177	净利率	11.2%	11.5%	12.3%	13.2%
所有者权益合计	2,591	2,840	3,232	3,791	ROE	9.6%	12.0%	14.6%	16.9%
负债和股东权益	3,449	4,109	4,913	5,768	ROIC	12.0%	13.9%	16.1%	18.5%
					偿债能力				
					资产负债率	21.4%	22.2%	24.9%	30.9%
					债务权益比	16.1%	25.6%	29.4%	28.1%
					流动比率	3.4	2.7	2.4	2.5
					速动比率	3.2	2.5	2.3	2.4
					营运能力				
					总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8
					应收账款周转天数	108	100	95	94
					应付账款周转天数	15	16	15	14
					存货周转天数	30	26	26	26
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.62	0.85	1.17	1.58
					每股经营现金流	0.42	0.76	0.90	1.31
					每股净资产	5.98	6.60	7.57	8.95
					估值比率				
					P/E	46	34	24	18
					P/B	5	4	4	3
					EV/EBITDA	144	101	73	54

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。