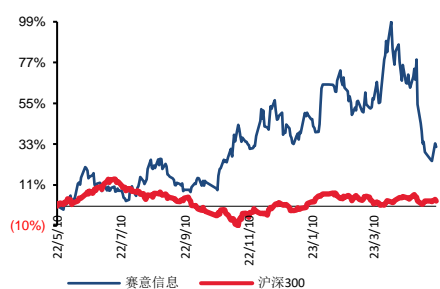


计算机 IT 服务 II

智能制造业务高增+ERP 业务趋势向好，业绩有望加速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	404/316
总市值/流通(百万元)	11,288/8,844
12 个月最高/最低(元)	42.20/20.88

相关研究报告:

赛意信息(300687)《业绩符合预期，股权激励巩固长期增长预期》——2022/10/31

赛意信息(300687)《发布股权激励计划，激发员工动力》——2022/10/09

赛意信息(300687)《业绩符合预期，盈利能力有望持续提升》——2022/08/31

证券分析师：曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

事件:

公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年实现营业收入 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%；扣非后的归母净利润 2.25 亿元，同比增长 8.13%。2023 Q1 实现营业收入 5.17 亿元，同比增长 5.16%；归母净利润-0.18 亿元，同比减少 225.57%；扣非归母净利润-0.19 亿元，同比减少 298.32%。

业绩稳定增长，加大研发投入。公司 2022 年业绩稳定增长，营收同比增长 17.37%；分产品来看，泛 ERP 实现收入 12.40 亿元（+10.95%）；智能制造及工业互联网 8.09 亿元（+36.69%）；软件维护服务 1.04 亿元（+70.42%）。2022 年公司加大研发，研发投入为 3.97 亿元，同比增长 34.06%。公司 2023Q1 业绩短期承压，主因外部环境影响公司下游订单获取以及项目实施，此外，23Q1 公司研发、销售费用投入增加，分别同比增长 28.73%、26.73%，造成盈利能力短暂性承压。随着宏观环境改善带动下游需求逐步释放，公司全年业绩有望加速增长。

智能制造业务快速增长，行业地位进一步获得市场认可。2022 年，公司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%，收入占比由去年同期的 30.59%提升至 35.63%。智能制造业务毛利率稳步提升，由去年同期的 42.12%提升至 43.15%。核心产品 SMOM 智能制造运营套件 10.0 版本在二季度全面发布，新版本新增 LES 物流执行子产品。2022 年 10 月 IDC 发布的中国制造业 MES 市场分析报告显示，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%。公司在智能制造 MES/MOM 领域的行业领先地位进一步获得市场认可。

核心 ERP 业务趋势向好，数字化应用创新持续落地。核心 ERP 是数字化系统的底座，2022 年，核心 ERP 实施市场的竞争格局进一步集中；同时，随着国际环境的变化，大型制造业客户有望进一步加大对本土核心 ERP 的实施服务供应商的选择。得益于行业竞争环境的改善，公司以核心 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%，且该部分业务盈利能力改善的趋势有望在 2023 年延续。公司深耕核心 ERP 数字化创新领域，业务场景丰富，创新应

用加速落地。

公司围绕核心主业实施积极的并购策略。2022年9月，公司完成了对易美科51%股权的收购，进一步加速了公司在PCB垂直行业的工业数字化领域布局。2023年4月，华为宣布自主可控的MetaERP研发成功，公司作为华为顶级战略合作伙伴，有望充分受益MetaERP战略的实施和相关生态的构建，进一步打开增长空间。

投资建议：公司是在工业互联网及智能制造、核心ERP领域顶尖的产品及解决方案提供商，智能制造业务快速发展，行业地位获得市场认可；公司核心ERP业务趋势向好，数字化应用创新持续落地。随着宏观环境改善带动下游需求逐步释放，公司全年业绩有望加速增长。我们预计公司2023-2025年的EPS分别为0.84元、1.13元和1.49元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期；业务进展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2271.12	2952.45	3808.66	4875.08
(+/-%)	17.37%	30.00%	29.00%	28.00%
归母净利(百万元)	249.47	337.85	457.18	602.42
(+/-%)	11.10%	35.43%	35.32%	31.77%
摊薄每股收益(元)	0.62	0.84	1.13	1.49
市盈率(PE)	45.25	33.41	24.69	18.74

资料来源：IFind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1004.45	1057.88	1281.16	1593.42
应收票据及账款	854.27	1085.07	1399.74	1791.67
预付账款	42.66	45.40	58.56	74.96
其他应收款	24.65	32.04	41.34	52.91
存货	118.74	182.99	235.69	300.74
其他流动资产	69.30	67.63	69.24	71.25
流动资产总计	2114.05	2471.01	3085.73	3884.95
长期股权投资	158.90	162.85	166.79	170.74
固定资产	296.16	265.88	232.60	196.33
在建工程	114.65	95.54	76.43	57.32
无形资产	121.65	126.75	126.77	121.71
长期待摊费用	6.34	3.17	0.00	0.00
其他非流动资产	636.75	606.31	575.86	545.42
非流动资产合计	1334.45	1260.49	1178.45	1091.52
资产总计	3448.51	3731.50	4264.18	4976.47
短期借款	130.12	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	73.38	80.11	103.18	131.66
其他流动负债	424.21	602.50	775.71	990.08
流动负债合计	627.71	682.61	878.89	1121.73
长期借款	201.41	131.07	63.63	0.93
其他非流动负债	28.83	28.83	28.83	28.83
非流动负债合计	230.24	159.90	92.46	29.76
负债合计	857.95	842.51	971.35	1151.49
股本	403.78	403.78	403.78	403.78
资本公积	1196.01	1196.01	1196.01	1196.01
留存收益	813.91	1105.44	1499.94	2019.78
归属母公司权益	2413.70	2705.23	3099.74	3619.57
少数股东权益	176.86	183.76	193.10	205.41
股东权益合计	2590.56	2888.99	3292.84	3824.98
负债和股东权益合计	3448.51	3731.50	4264.18	4976.47

现金流量表	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	254.56	317.38	439.15	587.35
折旧与摊销	32.06	77.91	85.98	90.88
财务费用	1.35	7.28	0.63	-3.47
投资损失	-12.25	-3.94	-3.94	-3.94
营运资金变动	-189.73	-118.50	-195.16	-244.12
其他经营现金流	67.01	28.42	28.42	28.42
经营性现金净流量	153.02	308.55	355.07	455.13
资本支出	209.15	0.00	-0.00	0.00
长期投资	-143.84	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	2.79	-1.05	-1.05	-1.05
投资性现金净流量	-350.20	-1.05	-1.05	-1.05
短期借款	100.02	-130.12	0.00	0.00
长期借款	53.14	-70.34	-67.44	-62.70
普通股增加	5.37	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	63.51	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-226.85	-53.60	-63.30	-79.12
筹资性现金净流量	-4.80	-254.06	-130.74	-141.82
现金流量净额	-201.98	53.43	223.28	312.26

利润表	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2271.12	2952.45	3808.66	4875.08
营业成本	1460.68	1895.47	2441.35	3115.18
税金及附加	15.31	18.57	23.95	30.66
销售费用	150.54	170.65	209.48	268.13
管理费用	136.19	168.29	209.48	258.38
研发费用	268.94	324.77	418.95	533.82
财务费用	1.35	7.28	0.63	-3.47
资产减值损失	-0.04	-1.28	-1.65	-2.11
信用减值损失	-31.70	-36.72	-47.36	-60.62
其他经营损益	-0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	12.25	3.94	3.94	3.94
公允价值变动损益	0.07	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	-0.04	-0.01	-0.01	-0.01
其他收益	34.03	24.45	24.45	24.45
营业利润	252.67	357.80	484.19	638.03
营业外收入	0.47	0.31	0.31	0.31
营业外支出	0.28	0.28	0.28	0.28
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	252.86	357.83	484.22	638.06
所得税	-1.70	13.08	17.70	23.33
净利润	254.56	344.75	466.52	614.73
少数股东损益	5.10	6.90	9.34	12.31
归属母公司股东净利润	249.47	337.85	457.18	602.42
EBITDA	286.28	443.03	570.83	725.47
NOPLAT	255.69	351.75	467.11	611.37
EPS(元)	0.62	0.84	1.13	1.49

主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营收增长率	17.37%	30.00%	29.00%	28.00%
营业利润增长率	5.39%	41.61%	35.32%	31.77%
EBIT 增长率	-1.45%	43.63%	32.79%	30.88%
EBITDA 增长率	2.55%	54.75%	28.85%	27.09%
归母净利润增长率	11.10%	35.43%	35.32%	31.77%
经营现金流增长率	-36.40%	101.64%	15.08%	28.18%
盈利能力				
毛利率	35.68%	35.80%	35.90%	36.10%
净利率	11.21%	11.68%	12.25%	12.61%
营业利润率	11.13%	12.12%	12.71%	13.09%
ROE	10.34%	12.49%	14.75%	16.64%
ROA	7.23%	9.05%	10.72%	12.11%
ROIC	18.78%	18.98%	23.75%	28.24%
估值倍数				
P/E	45.25	33.41	24.69	18.74
P/S	4.97	3.82	2.96	2.32
P/B	4.68	4.17	3.64	3.12
股息率	0.00%	0.41%	0.56%	0.73%
EV/EBIT	44.65	28.89	21.35	15.91
EV/EBITDA	39.65	23.81	18.14	13.92
EV/NOPLAT	44.40	29.99	22.16	16.52

资料来源：IFinD，太平洋证券
注：单位为百万元

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。