

赛意信息 (300687.SZ) 2023Q1 业绩短期承压，看好全年业绩放量

2023 年 04 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

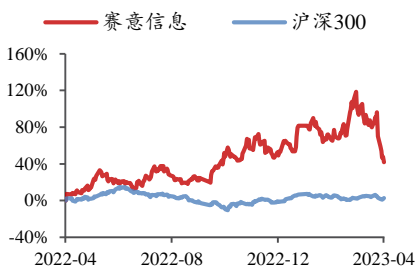
陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2023/4/28
当前股价(元)	27.34
一年最高最低(元)	43.65/18.45
总市值(亿元)	110.42
流通市值(亿元)	86.51
总股本(亿股)	4.04
流通股本(亿股)	3.16
近 3 个月换手率(%)	274.54

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q3 收入加速增长，股权激励彰显长期信心——公司信息更新报告》
-2022.11.1

● 智能制造高景气，维持“买入”评级

公司是国内工业互联网、智能制造、核心 ERP 等领域领军企业，有望受益行业高景气，我们维持原有盈利预测并新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 3.64、4.60、5.83 亿元，EPS 为 0.90、1.14、1.44 元/股，当前股价对应 PE 为 30.3、24.0、19.0 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2022 年报和 2023 年一季度报

2022 年公司实现营业收入 22.71 亿元，同比增长 17.37%；实现归母净利润 2.49 亿元，同比增长 11.10%，若扣除股份支付费用约 3263.47 万影响，利润增速至 25.63%，业务保持快速向上态势。2023 年一季度公司实现营业收入 5.17 亿元，同比增长 5.16%；实现归母净利润-1750.48 万元，同比下降 225.57%。公司 2023Q1 业绩短期承压，主要系公司加大研发、销售投入力度，2022 年技术、销售人员分别新增 677、28 人，导致 2023Q1 研发费用、销售费用分别同比增长 28.73%、26.73%。伴随下游需求逐步释放，看好公司全年业绩放量。

● 智能制造：收入快速增长，毛利率保持稳步提升

2022 年智能制造板块业务快速发展，实现营业收入 8.09 亿元，同比增长 36.69%，收入占比从 2021 年的 30.59% 提升至 35.63%。得益于在电子高科技及装备制造等优势行业的持续深耕，智能制造板块毛利率保持稳步提升，从 2021 年的 42.12% 提升至 43.15%。受益行业景气，智能制造板块收入和毛利率未来有望持续向上。

● 核心 ERP：竞争格局向好，盈利能力有望持续改善

2022 年，核心 ERP 实施市场的竞争格局进一步集中；同时，伴随国际环境变化，大型制造业客户有望进一步加大对本土核心 ERP 实施服务供应商的选择。得益于行业竞争格局改善，公司以核心 ERP 实施为主营业务的全资子公司景同科技 2022 年净利润同比增长 47.91%。行业集中度、国产化率持续提升背景下，2023 年核心 ERP 业务盈利能力改善趋势有望延续。

● 风险提示：疫情反复风险；智能制造及国产替代不及预期；公司研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,935	2,271	3,061	4,019	5,281
YOY(%)	39.7	17.4	34.8	31.3	31.4
归母净利润(百万元)	225	249	364	460	583
YOY(%)	27.5	11.1	46.0	26.4	26.6
毛利率(%)	35.3	35.7	36.3	36.6	36.8
净利率(%)	11.6	11.0	11.9	11.5	11.0
ROE(%)	9.7	9.8	12.5	13.7	14.8
EPS(摊薄/元)	0.56	0.62	0.90	1.14	1.44
P/E(倍)	49.2	44.3	30.3	24.0	19.0
P/B(倍)	5.1	4.6	4.0	3.4	2.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1999	2114	2641	3321	4424
现金	1162	1004	1124	1475	1938
应收票据及应收账款	603	788	1087	1376	1859
其他应收款	21	25	38	44	63
预付账款	28	43	53	72	92
存货	124	119	205	218	336
其他流动资产	61	135	135	135	135
非流动资产	1007	1334	1465	1613	1800
长期投资	109	159	211	262	313
固定资产	237	256	304	362	444
无形资产	187	304	351	400	454
其他非流动资产	474	615	600	589	588
资产总计	3006	3449	4106	4934	6224
流动负债	455	628	938	1333	2053
短期借款	30	130	451	781	1463
应付票据及应付账款	45	73	85	122	149
其他流动负债	380	424	402	430	440
非流动负债	188	230	207	186	172
长期借款	145	176	152	131	117
其他非流动负债	43	55	55	55	55
负债合计	643	858	1144	1518	2225
少数股东权益	182	177	184	193	204
股本	398	404	404	404	404
资本公积	1133	1196	1196	1196	1196
留存收益	649	853	1200	1648	2211
归属母公司股东权益	2181	2414	2778	3223	3795
负债和股东权益	3006	3449	4106	4934	6224

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	253	168	22	275	97
净利润	228	255	371	469	594
折旧摊销	21	32	38	47	54
财务费用	18	1	24	39	71
投资损失	-11	-12	-12	-12	-12
营运资金变动	-66	-190	-399	-268	-610
其他经营现金流	63	82	-0	-0	-0
投资活动现金流	-181	-350	-157	-183	-229
资本支出	197	198	79	97	135
长期投资	11	-119	-52	-51	-51
其他投资现金流	27	-271	-130	-137	-145
筹资活动现金流	583	-5	-66	-71	-88
短期借款	2	100	0	0	0
长期借款	-224	31	-24	-21	-14
普通股增加	181	5	0	0	0
资本公积增加	838	64	0	0	0
其他筹资现金流	-215	-205	-43	-50	-74
现金净增加额	654	-187	-201	22	-220

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1935	2271	3061	4019	5281
营业成本	1251	1461	1951	2549	3337
营业税金及附加	11	15	20	26	34
营业费用	103	151	196	257	338
管理费用	130	136	171	241	317
研发费用	199	269	367	480	629
财务费用	18	1	24	39	71
资产减值损失	-2	-0	-1	-1	-1
其他收益	23	34	30	32	31
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	11	12	12	12	12
资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
营业利润	240	253	375	472	598
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	240	253	375	472	598
所得税	12	-2	4	3	5
净利润	228	255	371	469	594
少数股东损益	4	5	7	9	11
归属母公司净利润	225	249	364	460	583
EBITDA	237	274	405	521	673
EPS(元)	0.56	0.62	0.90	1.14	1.44

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	39.7	17.4	34.8	31.3	31.4
营业利润(%)	26.8	5.4	48.6	25.6	26.8
归属于母公司净利润(%)	27.5	11.1	46.0	26.4	26.6
获利能力					
毛利率(%)	35.3	35.7	36.3	36.6	36.8
净利率(%)	11.6	11.0	11.9	11.5	11.0
ROE(%)	9.7	9.8	12.5	13.7	14.8
ROIC(%)	8.4	8.6	10.4	11.2	11.2
偿债能力					
资产负债率(%)	21.4	24.9	27.9	30.8	35.7
净负债比率(%)	-38.2	-22.7	-14.5	-13.7	-6.4
流动比率	4.4	3.4	2.8	2.5	2.2
速动比率	3.9	3.0	2.5	2.2	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.5	3.3	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	30.6	24.6	24.6	24.6	24.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.56	0.62	0.90	1.14	1.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.63	0.42	0.06	0.68	0.24
每股净资产(最新摊薄)	5.40	5.98	6.88	7.98	9.40
估值比率					
P/E	49.2	44.3	30.3	24.0	19.0
P/B	5.1	4.6	4.0	3.4	2.9
EV/EBITDA	43.5	38.5	26.5	20.5	16.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn