

赛意信息 (300687)

2022 年年报和 2023 年一季报点评：数字化和国产化双轮驱动，静待业绩重回高增

买入（维持）

2023 年 05 月 05 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 王世杰

执业证书：S0600121070042

wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	2,271	2,997	3,839	4,841
同比	17%	32%	28%	26%
归属母公司净利润（百万元）	249	334	446	581
同比	11%	34%	33%	30%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.62	0.83	1.10	1.44
P/E（现价&最新股本摊薄）	42.64	31.82	23.85	18.30

关键词：#业绩符合预期

事件：2023 年 4 月 27 日，公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报。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%；扣非归母净利润 2.25 亿元，同比增长 8.13%。2023 年一季度公司实现营收 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%。业绩符合市场预期。

投资要点

■ **疫情导致净利润增速放缓，自研产品占比提升：**利润端，若扣除股份支付费用约 3,263.47 万元影响，利润增速为 25.63%。受疫情变化环境影响，公司 2022 年部分项目实施连续性有一定波动，归母净利润增速有所放缓。产品端，公司不断提升自研产品营收占比，于 2022 年 12 月发布“赛意工业互联网平台”及“谷神工业 aPaaS 平台 3.0”；同时着力提升工业管理软件的产品化能力，推出行业套件、技术中台，提升产品标准化程度，拉升毛利率。客户端，公司持续专注高景气度行业的客户拓展，不断加强区域营销布局。谷神工业互联网平台陆续在新能源、装备制造及自然资源等行业获得多个千万级订单。2022 年公司合计新签订单近 30 亿，同比增长约 18%。

■ **智能制造业务行业领先，泛 ERP 行业竞争格局改善：**分产品来看，2022 年，智能制造及工业互联网实现营收 8.09 亿元，同比增长 1.03%；实现毛利率 43.15%，同比增长 1.03pct，得益于市场团队在所处电子高科技及装备制造等优势行业的持续深耕及扩张。根据 IDC 2022 年 10 月数据，公司在高科技电子及计算机通信方面厂商份额排名第一，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%。泛 ERP 实现营收 12.40 亿元，同比增长 10.95%，受益于核心 ERP 实施市场的竞争格局进一步集中；实现毛利率 32.70%，同比减少 2.41pct。

■ **积极实施并购策略，携手合作伙伴共建信创生态体系：**2022 年 9 月，公司完成了对易美科 51% 股权的收购，加速公司在 PCB 垂直行业的工业数字化领域的布局。赛意信息与华为云、致远互联、深信服等伙伴达成战略合作，不断拓宽信创领域的生态版图。2023 年 4 月，华为宣布成功实现 MetaERP 研发和替换，赛意信息作为华为顶级战略合作伙伴，后续将充分受益 MetaERP 战略的实施和相关生态的构建。

■ **盈利预测与投资评级：**赛意信息是离散制造 MES 和泛 ERP 领军者，自研产品营收比例不断提升，随着制造业逐步复苏和 ERP 国产化进程加快，公司业绩有望重回高速增长。但由于 2022 年疫情影响，我们下调 2023-2024 年归母净利润预测为 3.34(-0.07)/4.46(-0.12)亿元，给予 2025 年归母净利润预测为 5.81 亿元，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**自研产品进度不及预期；政策推进不及预期；行业拓展进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.34
一年最低/最高价	20.05/43.65
市净率(倍)	4.42
流通 A 股市值(百万元)	8,334.32
总市值(百万元)	10,637.77

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.96
资产负债率(% ,LF)	22.74
总股本(百万股)	403.86
流通 A 股(百万股)	316.41

相关研究

《赛意信息(300687)：铸魂系列二：离散智能制造新星，“三级火箭”推动快速成长》

2023-04-20

赛意信息三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,114	2,268	2,598	3,109	营业总收入	2,271	2,997	3,839	4,841
货币资金及交易性金融资产	1,067	1,068	1,123	1,326	营业成本(含金融类)	1,461	1,892	2,361	2,907
经营性应收款项	831	875	1,067	1,278	税金及附加	15	21	27	34
存货	119	187	233	287	销售费用	151	210	288	363
合同资产	66	90	115	145	管理费用	136	210	269	363
其他流动资产	32	48	60	74	研发费用	269	375	499	653
非流动资产	1,334	1,632	1,931	2,216	财务费用	1	-9	-10	-12
长期股权投资	159	209	259	309	加:其他收益	34	45	58	73
固定资产及使用权资产	296	388	465	512	投资净收益	12	15	15	19
在建工程	115	115	115	115	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	122	162	212	272	减值损失	-32	0	0	0
商誉	173	209	246	284	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	6	6	6	营业利润	253	359	479	624
其他非流动资产	464	544	629	719	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,449	3,900	4,529	5,325	利润总额	253	359	479	624
流动负债	628	738	912	1,115	减:所得税	-2	18	24	31
短期借款及一年内到期的非流动负债	187	57	57	57	净利润	255	341	455	593
经营性应付款项	74	114	143	178	减:少数股东损益	5	7	9	12
合同负债	43	132	165	203	归属母公司净利润	249	334	446	581
其他流动负债	323	435	546	677	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.62	0.83	1.10	1.44
非流动负债	230	230	230	230	EBIT	242	343	460	601
长期借款	176	176	176	176	EBITDA	289	462	643	864
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.68	36.88	38.51	39.96
租赁负债	26	26	26	26	归母净利率(%)	10.98	11.15	11.62	12.01
其他非流动负债	29	29	29	29	收入增长率(%)	17.37	31.97	28.08	26.09
负债合计	858	969	1,142	1,345	归母净利润增长率(%)	11.10	34.02	33.38	30.38
归属母公司股东权益	2,414	2,748	3,194	3,775					
少数股东权益	177	184	193	205					
所有者权益合计	2,591	2,932	3,387	3,980					
负债和股东权益	3,449	3,900	4,529	5,325					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	168	543	530	740	每股净资产(元)	5.98	6.80	7.91	9.35
投资活动现金流	-350	-456	-521	-583	最新发行在外股份(百万股)	404	404	404	404
筹资活动现金流	-5	-141	-9	-9	ROIC(%)	8.75	10.58	12.78	14.48
现金净增加额	-187	-53	0	148	ROE-摊薄(%)	10.34	12.17	13.96	15.40
折旧和摊销	47	118	183	263	资产负债率(%)	24.88	24.83	25.22	25.26
资本开支	-198	-286	-347	-408	P/E (现价&最新股本摊薄)	42.64	31.82	23.85	18.30
营运资本变动	-190	-7	-201	-222	P/B (现价)	4.41	3.87	3.33	2.82

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

