

赛意信息 (300687.SZ) 一季报收入超预期, 制造业信息化改造景气度高

2021年04月11日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈宝健 (分析师)

应璘 (联系人)

chenbaojian@kysec.cn

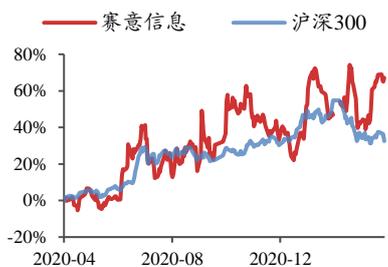
yingying@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790120100007

日期	2021/4/9
当前股价(元)	29.86
一年最高最低(元)	32.30/16.61
总市值(亿元)	64.85
流通市值(亿元)	45.47
总股本(亿股)	2.17
流通股本(亿股)	1.52
近3个月换手率(%)	169.0

股价走势图



数据来源: 贝格数据

相关研究报告

《公司信息更新报告-受益制造业升级改造, 业绩持续增长》-2021.2.28

《公司信息更新报告-赛意信息 (300687): 业绩预告超预期, 智能制造需求旺盛》-2021.1.10

《首次覆盖报告-赛意信息 (300687.SZ): 受益制造业“顺周期”, 智能制造业务加速发展》-2020.12.16

● 受益制造业信息化需求释放, 业绩持续高增长

赛意信息的核心业务从泛 ERP 咨询、实施扩展至智能制造领域。随着制造业升级改造和软件国产化需求释放, 公司有望凭借行业标杆性项目持续扩展客户群。据公司 2021 年一季报业绩预告和行业景气度, 我们维持原有的盈利预测, 即公司 2020-2022 年的归母净利润为 1.75/2.36/3.15 亿元, EPS 为 0.81/1.08/1.45 元/股, 对应当前股价 PE 为 37.0/27.5/20.6 倍, 维持“买入”评级。

● 一季报收入超预期, 行业高景气度持续

公司公告 2021 年一季报业绩预告, 公司实现本季营业收入为 3.80-3.97 亿元, 同比增长 58-65%; 归母净利润为 900-1200 万元, 同比增长 204.72-306.30%, 非经常性损益对净利润的影响金额约为 256 万元左右。公司单季度收入增速超预期, 凸显行业高景气度和自身业务的持续发展。

● 定增募资 6.5 亿元投入技术研发, 不断深化自研发展路径

公司 2021 年 3 月 24 日公告《2021 年度向特定对象发行 A 股股票预案》, 计划募资 6.5 亿元, 用于投入“基于共享技术中台的企业数字化解决方案升级项目”, 意在进一步完善公司泛 ERP 业务的产品矩阵, 为提高自研产品的收入占比奠定技术基础, 利于自主构建中台及前台数字化业务的快速开拓。考虑到公司之前通过可转债募资 3.2 亿元, 投入智能制造解决方案升级和工业互联网云平台的开发, 我们认为公司已认识到自研产品在未来发展中的重要性和必要性, 将继续加大对自研技术的投入, 不断深化产品线并提高自研产品的收入占比。

● 制造业顺周期扩产, 带动信息化、智能化改造的高景气

当前正处制造业顺周期扩产中, 大中型企业对信息化、智能化改造需求旺盛。根据国家统计局数据, 2019 年工业技术改造投资增长 9.8%, 高于整体 4.3% 的投资增速, 表明升级改造投入成为制造业投资的重要驱动力。叠加考虑政策的重视与鼓励, 我们认为公司下游旺盛需求有望持续。

● 风险提示: 客户扩展进度不及预期、公司技术研发不及预期、客户集中度风险

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	909	1,076	1,396	1,783	2,278
YOY(%)	28.3	18.3	29.8	27.7	27.8
归母净利润(百万元)	114	66	175	236	315
YOY(%)	12.4	-41.6	164.0	34.5	33.5
毛利率(%)	32.3	28.4	32.8	33.2	34.1
净利率(%)	12.5	6.2	12.5	13.2	13.8
ROE(%)	13.2	6.8	15.5	17.6	19.4
EPS(摊薄/元)	0.52	0.31	0.81	1.08	1.45
P/E(倍)	57.1	97.7	37.0	27.5	20.6
P/B(倍)	7.5	7.7	6.6	5.4	4.4

数据来源: 贝格数据、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	960	1027	1569	1872	2490
现金	199	432	712	909	1162
应收票据及应收账款	469	495	756	841	1200
其他应收款	13	23	24	36	40
预付账款	7	12	12	18	21
存货	2	3	3	5	5
其他流动资产	271	62	62	62	62
非流动资产	192	304	388	475	563
长期投资	0	58	120	185	253
固定资产	5	20	18	15	12
无形资产	39	66	93	117	141
其他非流动资产	148	160	157	157	157
资产总计	1153	1331	1957	2346	3053
流动负债	243	342	818	999	1418
短期借款	28	72	557	656	1068
应付票据及应付账款	9	32	18	46	34
其他流动负债	206	238	242	298	316
非流动负债	2	2	2	2	2
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2	2	2	2	2
负债合计	245	344	819	1001	1420
少数股东权益	45	149	151	153	155
股本	145	218	218	218	218
资本公积	449	294	294	294	294
留存收益	285	337	466	636	859
归属母公司股东权益	863	838	987	1193	1477
负债和股东权益	1153	1331	1957	2346	3053

现金流量表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	62	44	-90	226	-22
净利润	120	67	177	237	317
折旧摊销	5	8	11	9	11
财务费用	-6	-1	7	19	28
投资损失	-8	-11	-12	-18	-20
营运资金变动	-66	-43	-272	-22	-358
其他经营现金流	16	25	0	0	0
投资活动现金流	-126	78	-83	-79	-79
资本支出	31	31	21	22	21
长期投资	-5	182	-63	-58	-68
其他投资现金流	-100	291	-124	-114	-126
筹资活动现金流	33	110	-105	-49	-58
短期借款	28	44	-72	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	65	72	0	0	0
资本公积增加	-48	-155	0	0	0
其他筹资现金流	-12	148	-33	-49	-58
现金净增加额	-31	232	-278	99	-160

利润表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	909	1076	1396	1783	2278
营业成本	616	770	938	1191	1501
营业税金及附加	6	7	9	11	14
营业费用	36	58	60	71	91
管理费用	63	81	100	121	153
研发费用	71	89	113	143	182
财务费用	-6	-1	7	19	28
资产减值损失	10	-0	5	4	6
其他收益	5	6	5	6	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	8	11	12	18	20
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	125	68	181	245	328
营业外收入	5	0	3	3	3
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	130	67	184	247	330
所得税	11	1	7	10	13
净利润	120	67	177	237	317
少数股东损益	6	1	1	2	2
归母净利润	114	66	175	236	315
EBITDA	131	67	197	269	362
EPS(元)	0.52	0.31	0.81	1.08	1.45

主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	28.3	18.3	29.8	27.7	27.8
营业利润(%)	12.5	-46.1	167.8	35.4	33.8
归属于母公司净利润(%)	12.4	-41.6	164.0	34.5	33.5
获利能力					
毛利率(%)	32.3	28.4	32.8	33.2	34.1
净利率(%)	12.5	6.2	12.5	13.2	13.8
ROE(%)	13.2	6.8	15.5	17.6	19.4
ROIC(%)	13.0	6.4	11.5	13.5	13.3
偿债能力					
资产负债率(%)	21.3	25.8	41.9	42.7	46.5
净负债比率(%)	-18.8	-36.5	-13.6	-18.8	-5.7
流动比率	4.0	3.0	1.9	1.9	1.8
速动比率	2.8	2.9	1.9	1.8	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
应付账款周转率	75.1	37.6	37.6	37.6	37.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.52	0.31	0.81	1.08	1.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	0.20	-0.42	1.04	-0.10
每股净资产(最新摊薄)	3.97	3.86	4.54	5.49	6.80
估值比率					
P/E	57.1	97.7	37.0	27.5	20.6
P/B	7.5	7.7	6.6	5.4	4.4
EV/EBITDA	48.5	93.7	32.8	23.6	18.0

数据来源：贝格数据、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的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	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	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，属于机密材料，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16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