

赛意信息 (300687.SZ) 营收高增长, 定增获批助力中台建设

2021年08月30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 (分析师)

chenbaojian@kysec.cn

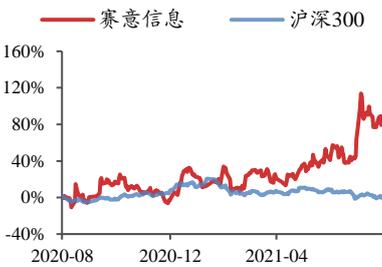
yingying@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790521020001

日期	2021/8/27
当前股价(元)	25.97
一年最高最低(元)	33.80/18.39
总市值(亿元)	96.04
流通市值(亿元)	70.36
总股本(亿股)	3.70
流通股本(亿股)	2.71
近3个月换手率(%)	339.85

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-股权激励绑定核心技术人员, 稳定团队利好公司长远发展》-2021.7.13

《公司信息更新报告-赛意信息: 一季报收入超预期, 制造业信息化改造景气度高》-2021.4.11

《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

● 收入高增长, 维持“买入”评级

公司发布 2021 年半年报, 实现营业收入 8.67 亿元, 同比增长 61.57%; 实现归母净利润 0.55 亿元, 同比增长 19.36%, 增速均接近业绩预告区间上限。公司依托标杆项目加速拓展客户, 我们维持原有盈利预测, 公司 2021-2023 年的归母净利润为 2.36/3.15/4.18 亿元, EPS 为 1.08/1.45/1.93 元/股, 对应当前股价 PE 为 23.9、17.9、13.5 倍, 维持“买入”评级。

● 智能制造收入增速亮眼, 利息支出短期拖累利润

报告期内业务整体实现营收同比 61.57% 增长, 主要系公司依托优质客户资源加速拓展市场; 泛 ERP 业务实现营业收入 5.50 亿元, 同比增长 47.23%; 智能制造业务实现营业收入 2.19 亿元, 同比增长 93.93%, 高毛利的智能制造业务增长迅速有望改善公司利润。销售费用率增 0.34pct 至 5.77%, 系公司加大业务拓展力度, 利好长期业绩释放; 管理费用率降 0.13pct 至 6.20%, 研发费用率降 0.91pct 至 8.88%, 均系收入大幅增长摊薄了期间费用; 因利息支出增加及计提可转债利息费用, 财务费用增 1.64pct 至 1.76%, 拖累净利率降 1.81pct 至 6.64%。

● 发布股权激励计划, 稳定团队核心成员

2021 年 7 月 13 日, 公司发布股权激励草案, 拟向 64 名激励对象授予限制性股票 553.30 万股。激励对象为公司中层和核心技术人员, 与业务骨干深度绑定利好公司长期业绩兑现。考核指标为 2021-2024 年净利润分别不低于 2.05/2.46/2.95/3.54 亿元, 对应 CAGR 为 20%, 凸显公司长期业绩增长信心。

● 定增加码中台建设, 强化长期成长逻辑

本次定增拟募集 6.5 亿元, 用于基于共享技术中台的企业数字化解决方案升级项目。我们认为, 基于共享技术中台, 公司一方面可对现有数字供应链应用、数字营销应用、智能财务应用等自主应用软件产品进行升级和改造, 从而丰富产品功能, 扩大各产品业务规模; 另一方面, 可满足企业数字化转型对敏捷型信息管理的需要, 缩短产品开发周期, 提升部署效率, 降低交付成本。

● **风险提示:** 公司客户不及预期、技术研发不及预期、疫情反复影响项目交付

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,076	1,385	1,797	2,296	2,934
YOY(%)	18.3	28.8	29.8	27.7	27.8
归母净利润(百万元)	66	176	236	315	418
YOY(%)	-41.6	165.4	33.8	33.6	32.9
毛利率(%)	28.4	34.9	32.8	33.2	34.1
净利率(%)	6.2	12.7	13.1	13.7	14.3
ROE(%)	6.8	14.1	16.3	18.4	20.1
EPS(摊薄/元)	0.31	0.81	1.08	1.45	1.93
P/E(倍)	85.0	32.0	23.9	17.9	13.5
P/B(倍)	6.7	5.8	4.8	3.9	3.1

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)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1027	1285	1941	2368	3056
现金	432	509	917	1171	1496
应收票据及应收账款	495	500	790	857	1248
其他应收款	23	20	36	35	55
预付账款	12	18	20	28	34
存货	3	99	38	135	83
其他流动资产	62	140	140	140	140
非流动资产	304	734	813	892	971
长期投资	58	101	150	201	254
固定资产	20	23	23	24	25
无形资产	66	96	120	143	165
其他非流动资产	160	514	520	525	527
资产总计	1331	2019	2753	3260	4027
流动负债	342	387	994	1309	1776
短期借款	72	28	441	835	1134
应付票据及应付账款	32	36	55	61	86
其他流动负债	238	323	498	413	556
非流动负债	2	381	310	239	167
长期借款	0	369	298	227	155
其他非流动负债	2	12	12	12	12
负债合计	344	768	1305	1548	1943
少数股东权益	149	177	177	177	177
股本	218	217	347	347	347
资本公积	294	294	164	164	164
留存收益	337	461	636	868	1180
归属母公司股东权益	838	1073	1271	1535	1907
负债和股东权益	1331	2019	2753	3260	4027

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	44	121	145	76	247
净利润	67	176	236	315	418
折旧摊销	8	9	11	11	13
财务费用	-1	9	8	19	33
投资损失	-11	-8	-13	-16	-20
营运资金变动	-43	-90	-97	-253	-196
其他经营现金流	25	26	-0	-0	-0
投资活动现金流	78	-464	-77	-75	-71
资本支出	31	244	30	29	25
长期投资	182	-214	-49	-44	-54
其他投资现金流	291	-434	-95	-90	-99
筹资活动现金流	110	418	-102	-141	-150
短期借款	44	-44	-28	0	0
长期借款	0	369	-71	-71	-72
普通股增加	72	-1	130	0	0
资本公积增加	-155	-0	-130	0	0
其他筹资现金流	148	94	-3	-70	-79
现金净增加额	232	76	-33	-140	26

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1076	1385	1797	2296	2934
营业成本	770	902	1208	1534	1933
营业税金及附加	7	9	12	15	19
营业费用	58	73	77	92	117
管理费用	81	74	129	156	197
研发费用	89	133	146	184	235
财务费用	-1	9	8	19	33
资产减值损失	-0	-0	-1	-1	-1
其他收益	6	16	13	14	14
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	11	8	13	16	20
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	68	189	244	326	435
营业外收入	0	0	2	2	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	67	189	245	328	436
所得税	1	13	10	13	17
净利润	67	176	236	315	418
少数股东损益	1	-0	-0	-0	-0
归母净利润	66	176	236	315	418
EBITDA	67	209	261	355	474
EPS(元)	0.31	0.81	1.08	1.45	1.93

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	18.3	28.8	29.8	27.7	27.8
营业利润(%)	-46.1	179.9	28.9	33.9	33.3
归属于母公司净利润(%)	-41.6	165.4	33.8	33.6	32.9
获利能力					
毛利率(%)	28.4	34.9	32.8	33.2	34.1
净利率(%)	6.2	12.7	13.1	13.7	14.3
ROE(%)	6.8	14.1	16.3	18.4	20.1
ROIC(%)	6.4	12.3	11.4	12.3	13.5
偿债能力					
资产负债率(%)	25.8	38.1	47.4	47.5	48.3
净负债比率(%)	-36.5	-5.5	-6.4	-1.3	-5.8
流动比率	3.0	3.3	2.0	1.8	1.7
速动比率	2.9	2.9	1.9	1.7	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	2.2	2.8	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	37.6	26.4	26.4	26.4	26.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.31	0.81	1.08	1.45	1.93
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.56	0.67	0.35	1.14
每股净资产(最新摊薄)	3.86	4.45	5.37	6.58	8.29
估值比率					
P/E	85.0	32.0	23.9	17.9	13.5
P/B	6.7	5.8	4.8	3.9	3.1
EV/EBITDA	131.6	43.3	34.5	25.6	18.9

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