

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

赛意信息(300687)

投资评级 **买入**

上次评级 **买入**



资料来源：万得，信达证券研发中心

蒋颖 通信行业首席分析师

执业编号：S1500521010002

联系电话：+86 15510689144

邮箱：jiangying@cindasc.com

相关研究

《赛意信息(300687)：蜕变中的智能制造优质企业》

2021.10.20

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

业绩符合预期，盈利能力提升，智能制造加速发展

2021年10月28日

事件：2021年10月28日，公司发布2021年三季报，单季度实现营业收入5.00亿元，同比增长18.20%；归母净利润0.77亿元，同比增长21.78%；扣非归母净利润0.76亿元，同比增长21.48%。

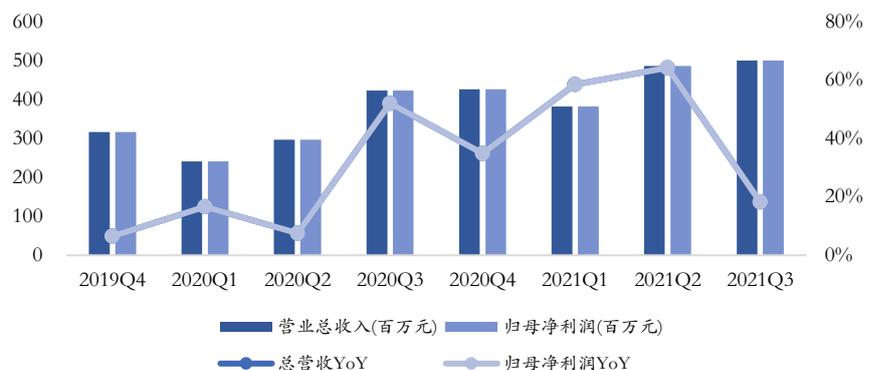
点评：

业绩符合预期，毛利率和净利率持续提升

根据公司公告，2021年前三季度实现营业收入13.67亿元，同比增长42.46%，实现归母净利润1.32亿元，同比增长20.76%。公司2021年Q1-Q3营收同比增速分别为58.45%、64.10%、18.20%，归母净利润同比增速分别为268.02%、2.38%、21.78%。公司从2020年下半年开始逐步摆脱疫情的影响，重回快速发展阶段，智能制造逻辑逐步兑现。

公司2021年Q1-Q3毛利率分别为24.87%、31.20%、37.06%，净利率分别为3.34%、9.23%、15.52%。2021年Q3毛利率同比增长4.22个百分点，环比增长5.86个百分点；Q3净利率同比增长0.86个百分点，环比增长6.29个百分点。公司毛利率与净利率水平的提升主要得益于智能制造解决方案行业持续景气与公司自身实力不断增强，伴随公司的进一步发展，公司未来的盈利能力有望进一步提高。

图1：公司单季度业绩保持实现较快增长



资料来源：wind，信达证券研发中心

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万)	1,076	1,385	1,930	2,637	3,575
同比(%)		18.27%	28.79%	39.28%	36.65%
归属母公司净利润(百万)	66.35	176.06	262.23	368.50	506.99
同比(%)		-41.57%	165.37%	48.94%	40.53%
毛利率(%)	28.42%	34.90%	34.18%	33.89%	34.78%
ROE(%)	7.92%	16.41%	18.07%	21.17%	23.72%
EPS(摊薄)(元)	0.30	0.81	0.71	1.00	1.37
P/E	131.83	49.68	33.35	23.73	17.25
P/B	10.44	8.15	6.03	5.02	4.09

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2021年10月28日收盘价

费用率总体稳定，持续进行研发投入

公司的总体费用管控能力良好，管理费用率与销售费用率保持稳定。2021 前三季度公司管理费用率为 5.90%，同比下降 1.60 个百分点，前三季度销售费用率为 5.52%，同比增长 0.16 个百分点。总体来看，公司的销售管理费用率去与年同期相比波动不大，总体保持平稳。另一方面，伴随着公司收入规模的扩大，公司同步增加研发投入，2021 年前三季度研发费用达 1.28 亿元，研发费用率为 9.38%，与往年基本保持一致。

图 2：公司销售管理费用率保持平稳

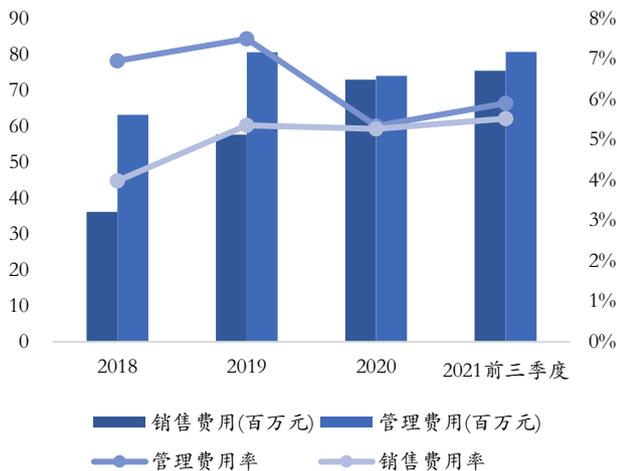
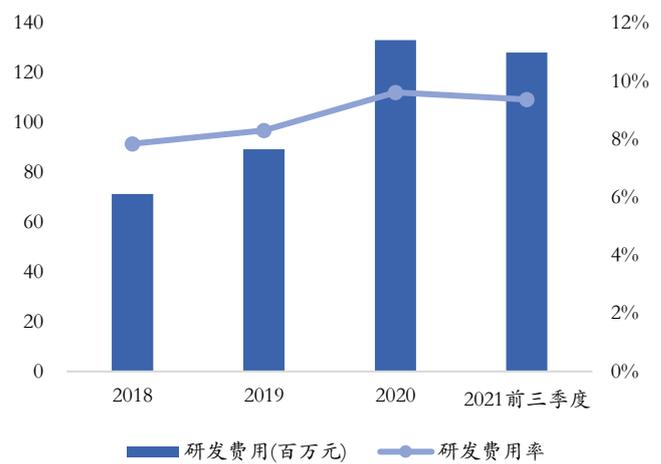


图 3：公司稳定进行研发投入



资料来源：wind，信达证券研发中心

资料来源：wind，信达证券研发中心

智能制造解决方案行业维持高景气度，公司有望持续受益

在国内智能制造的大背景下，我们认为智能制造解决方案行业是最先享受到时代红利的细分赛道之一，未来市场空间广阔。目前，国内制造业逐步由快速扩张转向高质量发展阶段，企业自发推动智能化转型的意愿逐步变强，叠加政策积极推动等多重利好因素，智能制造成为发展的必然趋势。传统企业数字化转型是智能制造的基础，目前我国正处于智能制造的初级阶段，制造业客户对智能制造解决方案的需求旺盛，智能制造解决方案行业景气度持续维持高位，公司作为国内领先的智能制造解决方案提供商，拥有丰富的行业经验与人才，有望充分享受智能制造行业发展红利。

专注智能制造解决方案，打造企业护城河

公司一方面持续投入研发，积极提升自研产品在全产品中所占比例，不断提升自身的技术优势；另一方面紧密跟踪前沿技术在制造领域的落地方向，深入了解离散制造企业实际情况，打造出深度结合国内离散型制造业的流程规范和实际需求的优秀解决方案。同时公司也重视行业人才的培养，通过股权激励等多种方式激发员工积极性、提高公司活力，目前公司拥有一批行业专家与计算机人才，具备优秀的解决工业现场难题的能力，为公司的长期发展奠定了坚实基础。

盈利预测与投资评级

在企业数字化转型的大背景下，智能制造解决方案行业持续景气，公司深度绑定优质大客户、积极拓展客户群体，未来成长确定性强。预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 2.62 亿元、3.69 亿元、5.07 亿元，对应 PE 为 33.35 倍、23.73 倍、17.25 倍，维持“买入”评级。

➤ 风险因素

国内制造业数字化转型不及预期、客户集中的风险、核心人员流失风险

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
流动资产	1,027	1,285	1,875	2,374	2,514	
货币资金	432	509	926	1,115	848	
应收票据	7	14	20	27	37	
应收账款	487	485	583	797	1,081	
预付账款	12	18	25	34	46	
存货	3	99	139	191	255	
其他	85	160	182	210	247	
非流动资产	304	734	713	694	676	
长期股权投资	58	101	101	101	101	
固定资产(合)	20	23	25	27	29	
无形资产	163	229	206	185	167	
其他	63	381	380	380	380	
资产总计	1,331	2,019	2,587	3,067	3,190	
流动负债	342	387	578	768	494	
短期借款	72	28	208	343	0	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	32	36	51	70	94	
其他	238	323	319	355	400	
非流动负债	2	381	381	381	381	
长期借款	0	157	157	157	157	
其他	2	224	224	224	224	
负债合计	344	768	959	1,149	876	
少数股东权益	149	177	177	177	177	
归属母公司	838	1,073	1,451	1,741	2,137	
负债和股东权益	1,331	2,019	2,587	3,067	3,190	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
营业总收入	1,076	1,385	1,930	2,637	3,575	
同比	18.3%	28.8%	39.3%	36.7%	35.6%	
归属母公司净利润	66	176	262	369	507	
同比	-41.6%	165.4%	48.9%	40.5%	37.6%	
毛利率(%)	28.4%	34.9%	34.2%	33.9%	34.8%	
ROE%	7.9%	16.4%	18.1%	21.2%	23.7%	
EPS(摊薄)(元)	0.30	0.81	0.71	1.00	1.37	
P/E	131.83	49.68	33.35	23.73	17.25	
P/B	10.44	8.15	6.03	5.02	4.09	
EV/EBITDA	179.41	61.17	40.27	29.39	21.75	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
营业总收入	1,076	1,385	1,930	2,637	3,575	
营业成本	770	902	1,270	1,743	2,332	
营业税金及附加	7	9	13	17	23	
销售费用	58	73	94	121	168	
管理费用	81	74	127	166	217	
研发费用	89	133	166	216	315	
财务费用	-1	9	0	3	4	
减值损失合	-22	-22	0	0	0	
投资净收益	11	8	9	9	9	
其他	6	18	9	10	12	
营业利润	68	189	277	390	537	
营业外收支	0	0	0	0	0	
利润总额	67	189	277	390	537	
所得税	1	13	15	21	30	
净利润	67	176	262	368	507	
少数股东损	1	0	0	0	0	
归属母公司	66	176	262	369	507	
EBITDA	68	200	304	416	562	
EPS(当年)(元)	0.30	0.81	0.71	1.00	1.37	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
经营活动现金流	44	121	141	120	174	
净利润	67	176	262	368	507	
折旧摊销	8	9	26	24	22	
财务费用	2	14	0	3	4	
投资损失	-11	-8	-18	-20	-21	
营运资金变	-38	-85	-145	-289	-383	
其它	17	16	16	34	45	
投资活动现	78	-464	13	15	16	
资本支出	-31	-244	-5	-5	-5	
长期投资	58	101	101	101	101	
其他	51	-321	-83	-82	-81	
筹资活动现	110	418	263	54	-457	
吸收投资	-62	137	190	79	111	
借款	200	120	148	135	-343	
支付利息或股息	-13	-35	-37	-81	-114	
现金流净增	232	76	417	189	-267	
加额						

研究团队简介

蒋颖，通信互联网行业首席分析师，中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017-2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖云计算&IDC产业链、物联网产业链、5G产业链、互联网等。曾获2020年wind“金牌分析师”通信第1名；2020年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第1名；2020年21世纪“金牌分析师”通信第3名；2019年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第5名。

石瑜捷，北京外国语大学金融学硕士，英语专业八级。曾就职于上海钢联MRI研究中心，负责汽车板块研究。2020年12月加入信达证券研究开发中心，从事通信&互联网行业研究工作，主要覆盖车联网、物联网、运营商、互联网等领域。

齐向阳，北京大学工程硕士，软件工程专业。2021年7月加入信达证券研究开发中心，从事通信&互联网行业研究工作，主要覆盖工业互联网/工业软件、智能网联汽车、云计算产业链、互联网等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。