开源证券

计算机/计算机应用

赛意信息（300687.SZ） 收入快速增长，加码研发未来可期

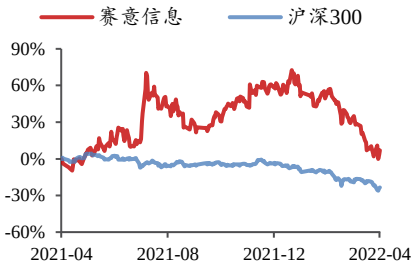
2022 年 04 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2022/4/28
当前股价(元)	19.38
一年最高最低(元)	33.80/16.61
总市值(亿元)	77.21
流通市值(亿元)	53.83
总股本(亿股)	3.98
流通股本(亿股)	2.78
近 3 个月换手率(%)	65.22

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-营收高增长，定增获批助力中台建设》-2021.8.30

《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

陈宝健（分析师）
chenbaojian@kysec.cn
证书编号：S0790520080001

● 智能制造高景气，维持“买入”评级

公司是国内工业互联网及智能制造、核心 ERP 及业务运营中台等领域领军企业，有望受益行业高景气，我们维持原有盈利预测并新增 2024 年盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润为 2.87、3.64、4.60 亿元，EPS 为 0.72、0.91、1.16 元/股，当前股价对应 PE 为 26.9、21.2、16.8 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2021 年报和 2022 一季报，收入快速增长

公司发布 2021 年报和 2022 年一季报。2021 年，公司实现营业收入 19.35 亿元，同比增长 39.68%；实现归母净利润 2.25 亿，同比增长 27.53%，若扣除股份支付费用约 3684 万元影响，利润增速约 45.6%；实现经营活动现金流净额 2.53 亿元，同比增长 108.45%，现金流大幅改善。2022 年一季度，公司实现营业收入 4.92 亿元，同比增长 28.93%；实现归母净利润 0.14 亿元，同比增长 28.26%。

● 智能制造收入盈利均保持较快增速，泛 ERP 业务增长超预期

2021 年，公司智能制造业务收入同比增长 43.23%，保持较快增速；得益于产品模块化程度、行业套件标准化程度持续提高，以及相关原型实施方法论不断优化，板块毛利率稳步提升，从 2020 年的 41.03%提升至 2021 年的 42.12%，盈利贡献能力逐步兑现。公司泛 ERP 板块收入同比增速 37.07%，高于 2020 年增速和管理层年初规划，板块收入快速增长受益于（1）核心 ERP 参与者减少，行业集中度提高，龙头充分受益；（2）公司运营能力不断优化；（3）与工业软件业务协同效应逐渐释放，全栈式产品组合能力逐渐受到市场认可，兵团作战优势初现。

● 持续加码研发，静待业绩释放

2022 年一季度，公司研发费率为 13.32%，同比增加 4.94pct，主要系定增落地，公司研发创新领域投入增加，我们看好公司自研的业务运营中台产品化发展持续提速，有望成为新业务成长极。公司管理费率增 0.69pct 至 7.12%，主要系股份支付费用增加、按新租赁准则计提使用权资产折旧以及购置房产计提折旧。

● 风险提示：疫情反复影响项目验收交付；公司研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,385	1,935	2,559	3,369	4,397
YOY(%)	28.8	39.7	32.3	31.6	30.5
归母净利润(百万元)	176	225	287	364	460
YOY(%)	165.4	27.5	27.9	26.8	26.4
毛利率(%)	34.9	35.3	35.5	35.8	35.9
净利率(%)	12.7	11.6	11.2	10.8	10.5
ROE(%)	14.1	9.7	11.1	12.6	13.9
EPS(摊薄/元)	0.44	0.56	0.72	0.91	1.16
P/E(倍)	43.9	34.4	26.9	21.2	16.8
P/B(倍)	8.0	3.5	3.2	2.8	2.5

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1285	1999	2197	2612	3449
现金	509	1162	1045	1186	1549
应收票据及应收账款	500	603	856	1064	1442
其他应收款	20	21	33	39	55
预付账款	18	28	33	47	57
存货	99	124	170	215	286
其他流动资产	140	61	61	61	61
非流动资产	734	1007	1049	1104	1170
长期投资	101	109	124	138	153
固定资产	23	237	236	244	264
无形资产	96	187	214	246	277
其他非流动资产	514	474	475	476	476
资产总计	2019	3006	3246	3716	4619
流动负债	387	455	475	654	1164
短期借款	28	30	30	193	654
应付票据及应付账款	36	45	63	79	105
其他流动负债	323	380	383	382	405
非流动负债	381	188	162	138	116
长期借款	369	145	119	95	73
其他非流动负债	12	43	43	43	43
负债合计	768	643	638	792	1280
少数股东权益	177	182	185	189	194
股本	217	398	398	398	398
资本公积	294	1133	1133	1133	1133
留存收益	461	649	880	1174	1545
归属母公司股东权益	1073	2181	2424	2735	3145
负债和股东权益	2019	3006	3246	3716	4619

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	121	253	40	168	125
净利润	176	228	290	368	466
折旧摊销	9	21	34	38	43
财务费用	9	18	9	32	56
投资损失	-8	-11	-10	-10	-10
营运资金变动	-90	-66	-282	-259	-429
其他经营现金流	26	63	-0	-0	-0
投资活动现金流	-464	-181	-65	-82	-98
资本支出	244	197	27	41	51
长期投资	-214	11	-14	-14	-14
其他投资现金流	-434	27	-52	-56	-61
筹资活动现金流	418	583	-92	-107	-126
短期借款	-44	2	0	0	0
长期借款	369	-224	-26	-24	-22
普通股增加	-1	181	0	0	0
资本公积增加	-0	838	0	0	0
其他筹资现金流	94	-215	-66	-83	-104
现金净增加额	76	654	-117	-21	-99

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1385	1935	2559	3369	4397
营业成本	902	1251	1652	2163	2817
营业税金及附加	9	11	15	20	26
营业费用	73	103	159	207	268
管理费用	74	130	182	239	312
研发费用	133	199	269	354	462
财务费用	9	18	9	32	56
资产减值损失	-0	-2	-2	-3	-4
其他收益	16	23	21	21	21
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	8	11	10	10	10
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	189	240	307	389	492
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	189	240	307	389	492
所得税	13	12	17	21	26
净利润	176	228	290	368	466
少数股东损益	-0	4	3	4	5
归母净利润	176	225	287	364	460
EBITDA	209	237	314	403	522
EPS(元)	0.44	0.56	0.72	0.91	1.16

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	28.8	39.7	32.3	31.6	30.5
营业利润(%)	179.9	26.8	28.1	26.7	26.4
归属于母公司净利润(%)	165.4	27.5	27.9	26.8	26.4
获利能力					
毛利率(%)	34.9	35.3	35.5	35.8	35.9
净利率(%)	12.7	11.6	11.2	10.8	10.5
ROE(%)	14.1	9.7	11.1	12.6	13.9
ROIC(%)	12.3	8.4	10.0	11.2	11.5
偿债能力					
资产负债率(%)	38.1	21.4	19.6	21.3	27.7
净负债比率(%)	-5.5	-38.2	-31.6	-28.2	-22.4
流动比率	3.3	4.4	4.6	4.0	3.0
速动比率	2.9	3.9	4.1	3.5	2.6
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	1.0	1.1
应收账款周转率	2.8	3.5	3.5	3.5	3.5
应付账款周转率	26.4	30.6	30.6	30.6	30.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.44	0.56	0.72	0.91	1.16
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.63	0.10	0.42	0.31
每股净资产(最新摊薄)	2.43	5.48	6.08	6.87	7.89
估值比率					
P/E	43.9	34.4	26.9	21.2	16.8
P/B	8.0	3.5	3.2	2.8	2.5
EV/EBITDA	37.0	29.5	22.6	17.6	13.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

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	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