

证券研究报告

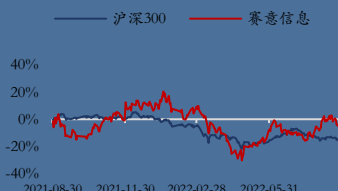
公司研究

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

齐向阳 通信行业研究助理
联系电话：+86 13681267388
邮箱：qixiangyang@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

《赛意信息(300687)：业绩符合预期，盈利能力提升，智能制造加速发展》2021.10.29

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，智能制造占比持续提升

2022年8月29日

事件：2022年8月26日，公司发布了2022年半年度业绩报告，2022年上半年公司实现总营收10.26亿元，同比增长18.26%；实现归母净利润0.68亿元，同比增长22.80%；实现扣非后归母净利润0.58亿元，同比增长15.12%。

点评：

➤ 业绩符合预期，智能制造业务占比同比小幅提升

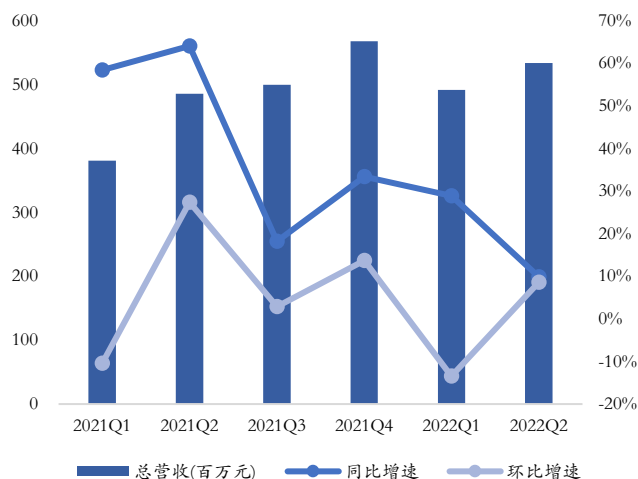
2022年第二季度，公司单季度实现营业收入5.34亿元，同比增长9.88%，环比增长8.58%；单季度实现归母净利润0.54亿元，同比增长21.46%，环比增长285.72%。公司聚焦主航道的稳健发展，管理层进一步聚焦于构筑面向未来长期生存发展的基础，下半年国内疫情趋势有望波动下降，制造业有望迎来复苏趋势，公司业绩增速有望进一步提升。

2022年上半年，公司进一步夯实业财融合、管理会计、预算及合并等财务数字化的自研产品的竞争力，通过对基甸信息剩余49%股权收购实现全资控股，完成对易美科软件51%股权的收购，进一步提升了公司在垂直行业的竞争力与细分制造业工业软件市场的行业定价权。

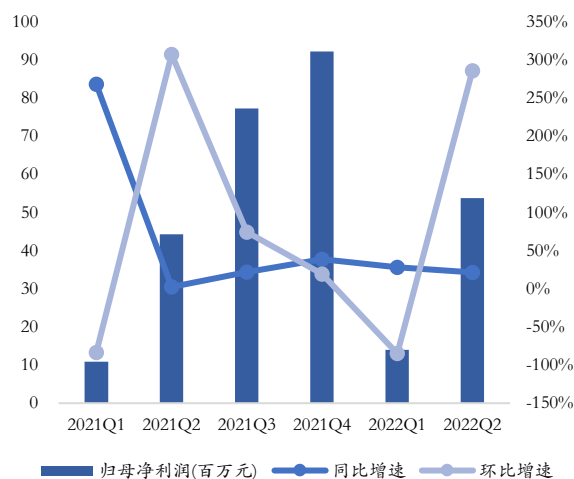
2022年上半年公司核心业务继续维持较高增速，继续维持了泛ERP业务与智能制造业务双轮驱动的发展格局，泛ERP业务营收实现6.31亿元，同比增长14.66%，智能制造业务营收实现2.74亿元，同比增长25.22%。其中，2022年上半年智能制造业务占公司总营收比例为26.69%，同比小幅提升1.48个百分点，随着下游制造业数字化转型需求的扩张，公司智能制造业务有望保持较高增速，成为提振公司业绩成长的核心动能之一。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万)	1385.31	1934.93	2644.14	3585.14	4813.34
同比(%)	28.79%	39.68%	36.65%	35.59%	34.26%
归属母公司净利润(百万)	176.06	224.54	315.36	445.57	602.39
同比(%)	165.37%	27.53%	40.45%	41.29%	35.19%
毛利率(%)	34.90%	35.33%	35.81%	36.28%	36.38%
ROE(%)	16.41%	10.29%	12.86%	15.90%	18.41%
EPS(摊薄)(元)	0.81	0.56	0.79	1.12	1.51
P/E	55.55	43.56	31.02	21.95	16.24
P/B	9.12	4.48	3.99	3.49	2.99

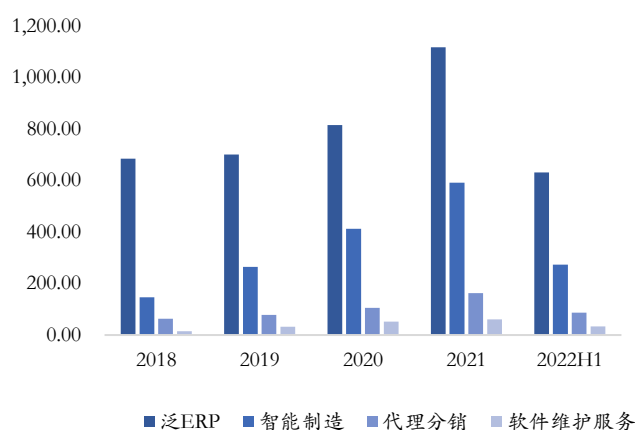
资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为2022年8月26日收盘价

图 1：公司季度营收及增速


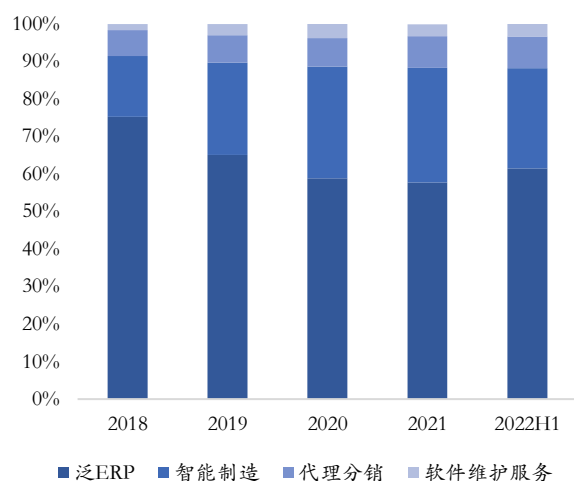
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 2：公司季度归母净利润及增速


资料来源：wind，信达证券研发中心

图 3：公司分业务营收情况（百万元）


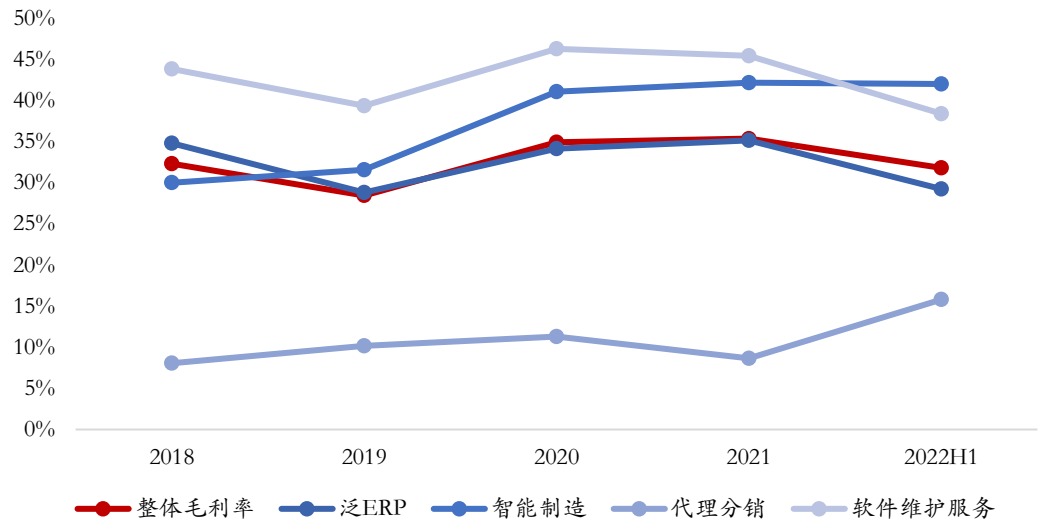
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 4：公司各项业务占比情况


资料来源：wind，信达证券研发中心

➤ 综合毛利率有所提升，进一步增厚盈利能力

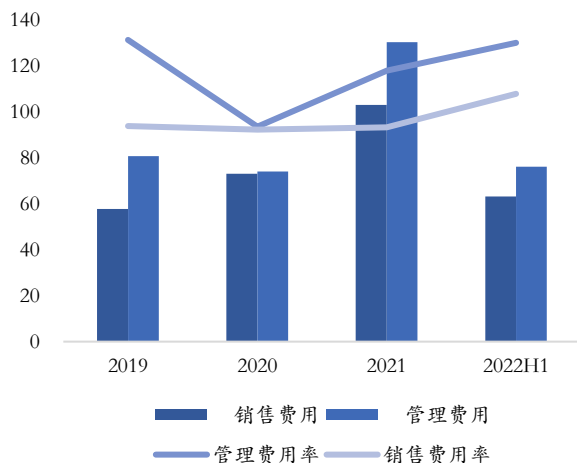
2022 年上半年，公司实现综合毛利率 31.78%，同比提升 3.36 个百分点。分业务来看，泛 ERP 业务毛利率实现 29.22%，同比提升 3.23 个百分点，智能制造毛利率实现 41.97%，同比提升 3.42 个百分点。公司持续优化运营管理水平，继续保持产品化转型及行业能力领先优势，核心产品盈利能力进一步提升。

图 5：公司毛利率保持稳定


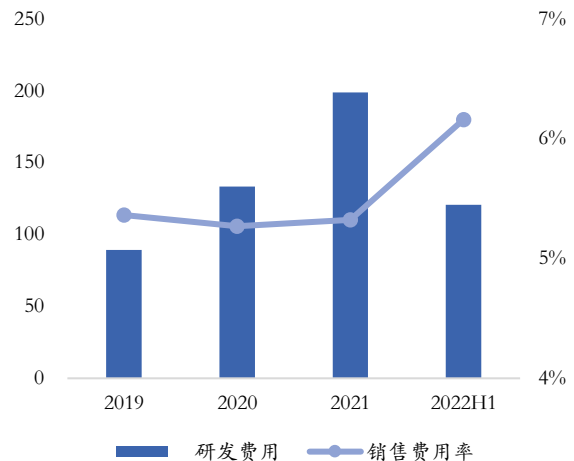
资料来源：wind，信达证券研发中心

➤ 费控能力稳健，积极投入研发

2022 年上半年公司维持了较稳健的销售管理费用率，其中销售费用率为 6.16%，同比小幅上升 0.38 个百分点；管理费用率为 7.42%，同比小幅上升 1.23 个百分点。此外公司持续进行研发投入，2022 年上半年研发费用为 1.21 亿元，相较于去年同期增长 0.44 亿元，2022 年上半年研发费用率实现 11.76%，同比提升 2.87 个百分点。公司在 2022 年上半年继续维持了良好的费控能力，研发费用伴随收入规模同比提升，有助于公司业绩的长期稳定增长。

图 6：公司费控能力稳健（百万元）


资料来源：wind，信达证券研发中心

图 7：2022 年上半年研发费用率有所提升（百万元）


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优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部产品中所占比例，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 2022-2024 年归母净利润分别为 3.15 亿元、4.46 亿元、6.02 亿元，对应 PE 为 31.02 倍、21.95 倍、16.24 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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,285	1,999	2,142	2,334	2,749
货币资金	509	1,162	1,115	943	882
应收票据	14	9	12	16	21
应收账款	485	594	698	946	1,270
预付账款	18	28	38	51	69
存货	99	124	168	226	303
其他	160	82	112	152	204
非流动资产	734	1,007	1,179	1,335	1,477
长期股权投资	101	109	109	109	109
固定资产	23	237	441	626	794
无形资产	229	320	288	259	233
其他	381	341	341	341	341
资产总计	2,019	3,006	3,322	3,670	4,226
流动负债	387	455	495	485	563
短期借款	28	30	69	0	0
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	36	45	62	83	111
其他	323	380	365	403	452
非流动负债	381	188	188	188	188
长期借款	157	145	145	145	145
其他	224	43	43	43	43
负债合计	768	643	683	673	751
少数股东权益	177	182	187	194	203
归属母公司	1,073	2,181	2,452	2,803	3,272
负债和股东权益	2,019	3,006	3,322	3,670	4,226

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,385	1,935	2,644	3,585	4,813
同比	28.8%	39.7%	36.7%	35.6%	34.3%
归属母公司净利润	176	225	315	446	602
同比	165.4%	27.5%	40.4%	41.3%	35.2%
毛利率(%)	34.9%	35.3%	35.8%	36.3%	36.4%
ROE%	16.4%	10.3%	12.9%	15.9%	18.4%
EPS(摊薄)(元)	0.81	0.56	0.79	1.12	1.51
P/E	55.55	43.56	31.02	21.95	16.24
P/B	9.12	4.48	3.99	3.49	2.99
EV/EBITDA	46.76	34.59	23.36	16.73	12.60

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,385	1,935	2,644	3,585	4,813
营业成本	902	1,251	1,697	2,284	3,062
营业税金及附加	9	11	15	20	27
销售费用	73	103	167	222	286
管理费用	74	130	180	244	326
研发费用	133	199	264	354	484
财务费用	9	18	9	12	13
减值损失合	-22	-17	0	0	0
投资净收益	8	11	10	10	10
其他	18	23	15	18	19
营业利润	189	240	337	477	644
营业外收支	0	0	0	0	0
利润总额	189	240	337	476	644
所得税	13	12	17	24	32
净利润	176	228	320	453	612
少数股东损	0	4	5	7	9
归属母公司净	176	225	315	446	602
EBITDA	200	270	400	559	742
EPS(当年)(元)	0.81	0.56	0.79	1.12	1.51

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	121	253	212	202	282
净利润	176	228	320	453	612
折旧摊销	9	21	54	70	85
财务费用	14	25	9	12	13
投资损失	-8	-11	-25	-28	-29
营运资金变	-85	-21	-163	-346	-452
其它	16	11	17	41	53
投资活动现	-464	-181	-201	-199	-197
资本支出	-244	-197	-226	-226	-226
长期投资	101	109	109	109	109
其他	-321	-93	-84	-82	-80
筹资活动现	418	583	-58	-175	-147
吸收投资	110	920	0	0	0
借款	120	-101	-4	-69	0
支付利息或股息	-35	-55	-54	-106	-147
现金流净增加额	76	655	-47	-172	-62

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
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@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
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	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	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@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。