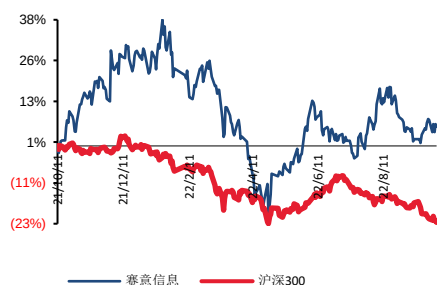


计算机 IT 服务 II

发布股权激励计划，激发员工动力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	399/305
总市值/流通(百万元)	9,537/7,300
12 个月最高/最低(元)	31.28/18.10

相关研究报告:

赛意信息(300687)《业绩符合预期，盈利能力有望持续提升》——2022/08/31

赛意信息(300687)《业绩符合预期，订单充足》——2022/04/30

赛意信息(300687)《收入快速增长，投入力度加大》——2021/10/31

证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理：程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

事件：公司发布《2022 年限制性股票激励计划（草案）》，授予价格为 21.80 元/股。

股权激励方案出台，激励对象人数较最近 2 年有所增加。本次限制性股票激励计划首次授予中层管理人员和核心技术（业务）人员、董事会认为应当激励的其他人员等激励对象共计 171 人（此前 2020 和 2021 年首次授予激励对象人数分别为 158 人和 64 人）。拟向激励对象授予限制性股票数量为 500 万股，占公司总股本的 1.25%；其中首次授予 486.30 万股，占总股本 1.22%。股权激励方案出台将有利于提高员工积极性。

明确考核目标，助推未来业绩增长。此次激励计划具体考核目标为：以 2022 年净利润为基数，2023 年净利润增长率不低于 15%；以 2022 年净利润为基数，2024 年净利润增长率不低于 32.25%；以 2022 年净利润为基数，2025 年净利润增长率不低于 52.08%。这一考核目标考虑了新冠疫情全面结束的不确定性 & 国际环境快速变化对于业务开展稳定性的影响，以及公司稳健经营、提质提量的考量。在这一激励计划下，公司未来业绩有望保持稳定增长。

盈利能力提升，内生外延双轮驱动。22H1 公司营收、归母净利润及扣非后的归母净利润分别同比增长 18.26%、22.80%、15.12%；毛利率 31.78%，同比提升 3.36pct；净利率 6.78%，同比提升 0.14pct，盈利能力进一步提高。上半年公司通过对基甸信息剩余 49% 股权收购实现全资控股，进一步夯实公司在泛 ERP 领域，尤其是业财融合、管理会计、预算及合并等财务数字化的自研产品的竞争力。同时公司收购易美科 51% 的股权，进一步加强公司在细分制造业工业软件市场的行业定价权，提升公司综合盈利水平。

投资建议：公司以 ERP 实施起家，逐渐向工业软件领域发展，多年来积累了工业软件领域的深厚经验。预计 22-24 年 EPS 分别为 0.72、0.98、1.35 元，维持“买入”评级。

风险提示：工业软件进展不及预期；ERP 行业增速放缓；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1934.93	2418.67	3071.71	3901.07
(+/-%)	39.68%	25.00%	27.00%	27.00%

净利润(百万元)	224.54	286.28	390.90	537.74
(+/-%)	27.53%	27.50%	36.54%	37.57%
摊薄每股收益(元)	0.56	0.72	0.98	1.35
市盈率(PE)	42	33	24	18

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1934.93	2418.67	3071.71	3901.07
营业成本	1251.28	1560.04	1965.89	2457.67
营业税金及附加	10.91	15.48	19.97	25.36
销售费用	102.99	128.19	162.80	206.76
管理费用	130.28	162.05	205.80	261.37
财务费用	18.32	8.10	6.59	5.15
资产减值损失	-1.94	5.00	5.00	5.00
投资收益	11.18	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	258.54	315.85	423.13	580.15
其他非经营损益	-18.90	-3.72	-1.92	-2.22
利润总额	239.64	312.13	421.20	577.93
所得税	11.58	21.85	26.31	36.19
净利润	228.06	290.28	394.90	541.74
少数股东损益	3.52	4.00	4.00	4.00
归属母公司股东净利润	224.54	286.28	390.90	537.74
资产负债表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1161.82	1138.55	1358.30	1617.87
应收和预付款项	652.46	914.64	1121.99	1422.17
存货	123.83	154.39	194.55	243.22
其他流动资产	60.53	4.49	5.70	7.25
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	236.93	219.64	202.34	185.05
无形资产和开发支出	319.53	310.27	301.00	291.74
其他非流动资产	163.74	162.47	162.47	162.47
资产总计	3006.01	3191.61	3633.52	4216.93
短期借款	30.10	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	288.67	374.07	474.84	590.91
长期借款	144.82	144.82	144.82	144.82
其他负债	179.27	68.36	74.94	82.92
负债合计	642.87	587.25	694.61	818.66
股本	398.40	398.88	398.88	398.88
资本公积	1132.51	1132.03	1132.03	1132.03
留存收益	648.83	887.78	1218.34	1673.70
归属母公司股东权益	2181.48	2418.69	2749.25	3204.60
少数股东权益	181.67	185.67	189.67	193.67
股东权益合计	2363.15	2604.36	2938.92	3398.27

现金流量表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	228.06	290.28	394.90	541.74
折旧与摊销	21.19	27.83	26.56	26.56
财务费用	18.32	8.10	6.59	5.15
资产减值损失	-1.94	5.00	5.00	5.00
经营营运资本变动	-106.24	-220.86	-141.69	-226.49
其他	93.58	-13.75	-14.68	-14.84
经营活动现金流净额	252.96	96.59	276.67	337.11
资本支出	-300.40	0.00	0.00	0.00
其他	119.44	10.00	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-180.96	10.00	10.00	10.00
短期借款	2.09	-30.10	0.00	0.00
长期借款	-12.17	0.00	0.00	0.00
股权融资	1019.46	0.00	0.00	0.00
支付股利	-37.11	-47.32	-60.34	-82.39
其他	-389.76	-52.44	-6.59	-5.15
筹资活动现金流净额	582.51	-129.86	-66.92	-87.54
现金流量净额	653.51	-23.27	219.75	259.58
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	39.68%	25.00%	27.00%	27.00%
营业利润增长率	22.22%	22.17%	33.96%	37.11%
净利润增长率	29.54%	27.28%	36.04%	37.19%
EBITDA 增长率	30.13%	18.03%	29.71%	34.10%
获利能力				
毛利率	35.33%	35.50%	36.00%	37.00%
期间费率	23.27%	22.83%	22.71%	22.63%
净利率	11.79%	12.00%	12.86%	13.89%
ROE	9.65%	11.15%	13.44%	15.94%
ROA	7.59%	9.10%	10.87%	12.85%
ROIC	23.74%	20.07%	22.78%	26.45%
EBITDA/销售收入	15.40%	14.54%	14.85%	15.68%
营运能力				
总资产周转率	0.77	0.78	0.90	0.99
固定资产周转率	14.91	10.59	14.56	20.14
应收账款周转率	3.58	3.38	3.30	3.35
存货周转率	11.25	11.21	11.27	11.23
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	101.43%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	21.39%	18.40%	19.12%	19.41%

负债和股东权益合计	3006.01	3191.61	3633.52	4216.93
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
EBITDA	298.05	351.78	456.27	611.86
PE	42.47	33.31	24.40	17.74
PB	4.04	3.66	3.25	2.81
PS	4.93	3.94	3.10	2.44
EV/EBITDA	27.65	23.32	17.50	12.62

带息债务/总负债	27.21%	24.66%	20.85%	17.69%
流动比率	4.39	5.54	5.29	5.22
速动比率	4.12	5.15	4.91	4.83
每股指标				
每股收益	0.56	0.72	0.98	1.35
每股净资产	5.92	6.53	7.37	8.52
每股经营现金	0.63	0.24	0.69	0.85

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。