



激励绑定核心团队，护航重大业务机遇期

2022 年 12 月 16 日

事件: 2022 年 12 月 15 日晚间，公司发布公告：向 171 名中层管理人员、核心技术/业务人员等授予 486.30 万股限制性股票（不含预留部分）。

点评:

➤ **方案详情。**1) **授予价格:** 为 21.80 元/股、12 月 15 日公司收盘 29.55 元/股; 2) **考核业绩:** 以 2022 年净利润为基数, 2023 年净利润增长率不低于 15%。2024 年净利润增长率不低于 32.25%，2025 年净利润增长率不低于 52.08%; 3) **摊销方案:** 2022-2026 分五年摊销，依次分别摊销 70.78 万元、1698.65 万元、1671.11 万元、1016.96 万元、515.90 万元。

➤ **激励力度较大，为新一轮业务机遇铺路。**以首次授予的 486.30 万股计算，人均 2.84 万股，按今日收盘价对应市值 84 万元，激励力度较大。2021 年我国工业软件市场规模为 2414 亿元，2012-2021 年复合增长率达到 14.24%，增速强劲；MES 系统方面，国内市场 MES 渗透率整体偏低。随着企业对 MES 加大重视，行业渗透率有望持续提升。近年来，政策大力推进智能制造及工业互联网发展，行业有望加速进步。公司当前时点进行大手笔激励，有望绑定核心团队，护航重大业务机遇期。

➤ **投资建议:** 预计公司 2022-2024 年分别实现营业收入 24.07、31.78 和 42.17 亿元，实现归母净利润 2.77、3.82 和 5.32 亿元，当前股价对应 22-24 年 PE 分别为 43、31、22 倍。看好公司业务前景，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 政策落地不及预期；行业竞争加剧；新冠疫情出现反复。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1935	2407	3178	4217
增长率 (%)	39.7	24.4	32.0	32.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	225	277	382	532
增长率 (%)	27.5	23.4	37.8	39.4
每股收益 (元)	0.56	0.69	0.95	1.32
PE	53	43	31	22
PB	5.5	4.9	4.3	3.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 12 月 15 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

29.55 元

**分析师 吕伟**

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 刘雄

执业证书: S0100522090001

电话: 021-80508288

邮箱: liuxiong@mszq.com

相关研究

1. 赛意信息 (300687.SZ) 首次覆盖报告: 乘风数字化转型之风，迎工业“信创”之潮-2022/11/23

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1935	2407	3178	4217
营业成本	1251	1539	2009	2649
营业税金及附加	11	16	21	27
销售费用	103	140	175	230
管理费用	130	181	248	325
研发费用	199	261	350	464
EBIT	249	299	413	571
财务费用	18	18	25	29
资产减值损失	-2	0	0	0
投资收益	11	12	16	21
营业利润	240	293	404	563
营业外收支	0	1	1	2
利润总额	240	294	405	565
所得税	12	14	20	27
净利润	228	280	386	538
归属于母公司净利润	225	277	382	532
EBITDA	282	348	465	627

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1162	1188	1301	1494
应收账款及票据	603	761	1040	1350
预付款项	28	34	45	59
存货	124	176	215	300
其他流动资产	82	129	170	229
流动资产合计	1999	2288	2770	3432
长期股权投资	109	154	154	154
固定资产	237	238	238	238
无形资产	74	75	75	75
非流动资产合计	1007	1096	1094	1096
资产合计	3006	3384	3865	4528
短期借款	30	30	30	30
应付账款及票据	45	57	77	100
其他流动负债	380	460	587	760
流动负债合计	455	547	694	890
长期借款	145	185	185	185
其他长期负债	43	43	43	43
非流动负债合计	188	228	228	228
负债合计	643	776	923	1119
股本	398	404	404	404
少数股东权益	182	184	188	194
股东权益合计	2363	2608	2942	3409
负债和股东权益合计	3006	3384	3865	4528

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	39.68	24.40	32.02	32.69
EBIT 增长率	31.65	20.18	38.18	38.30
净利润增长率	27.53	23.37	37.80	39.42
盈利能力 (%)				
毛利率	35.33	36.04	36.77	37.18
净利润率	11.60	11.51	12.01	12.62
总资产收益率 ROA	7.47	8.19	9.88	11.75
净资产收益率 ROE	10.29	11.43	13.86	16.55
偿债能力				
流动比率	4.39	4.18	3.99	3.85
速动比率	3.93	3.66	3.47	3.30
现金比率	2.55	2.17	1.87	1.68
资产负债率 (%)	21.39	22.92	23.87	24.71
经营效率				
应收账款周转天数	100.45	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	32.00	35.00	35.00	35.00
总资产周转率	0.77	0.75	0.88	1.00
每股指标 (元)				
每股收益	0.56	0.69	0.95	1.32
每股净资产	5.40	6.00	6.82	7.96
每股经营现金流	0.63	0.49	0.61	0.87
每股股利	0.11	0.60	0.73	0.90
估值分析				
PE	53	43	31	22
PB	5.5	4.9	4.3	3.7
EV/EBITDA	38.92	31.64	23.41	17.07
股息收益率 (%)	0.38	2.03	2.47	3.05

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	228	280	386	538
折旧和摊销	34	49	52	55
营运资金变动	-29	-151	-213	-262
经营活动现金流	253	197	247	353
资本开支	-197	-45	-51	-59
投资	11	-115	-10	-10
投资活动现金流	-181	-145	-43	-45
股权募资	663	5	0	0
债务募资	-13	41	0	0
筹资活动现金流	583	-26	-92	-115
现金净流量	654	26	113	193

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026