

赛意信息 (300687.SZ)

2023 年半年报点评：业绩阶段性承压，静待需求回暖

买入

核心观点

业绩阶段性承压，静待需求回暖。23 年上半年公司实现收入 10.57 亿元，同比+3.05%；实现归母净利润 2214 万元，同比-67.3%；实现扣非归母净利润 1229 万元，同比-78.71%。单二季度，公司实现收入 5.40 亿元，同比+1.11%；实现归母净利润 3965 万元，同比-26.27%。分业务拆分，公司泛 ERP 业务实现收入 6.37 亿元，同比+0.94%；毛利率为 26.53%，同比下滑 2.69%。公司智能制造及工业互联网业务实现收入 2.80 亿元，同比+2.34%；毛利率为 39.70%，同比下滑 2.27%。2023 年上半年公司整体毛利率为 28.94%，同比下滑 2.84%。费用率方面，公司销售管理研发费用率整体较去年同期上升 2.87 个百分点，主要由于销售费用较去年同期上升 1.1 个百分点，研发费用较去年同期上升 2.34 个百分点。

智能制造软件竞争力提升，泛 ERP 业务持续拓展。2023 年 4 月 21 日，华为宣布自主可控的 MetaERP 研发获得成功，赛意信息作为华为 MetaERP 核心合作伙伴出席誓师大会并获表彰。后续随着华为 ERP 推向市场，赛意作为合作伙伴，泛 ERP 业务有望打开新增长空间。工业软件方面，公司不断完善以 S-MOM 系统为核心框架自主设计开发的工业软件产品群，预计伴随下游需求回暖，公司业务规模有望持续提升。

核心高管增持，彰显长期发展信心。公司董秘柳子恒先生计划自 2023 年 5 月 6 日起 6 个月内通过集中竞价、大宗交易或法律法规允许的其他方式增持公司股份。增持股份资金总额不低于人民币 300 万元（含）且不超过人民币 500 万元（含）。截至本报告期末，柳子恒先生通过集中竞价交易方式累计增持公司股份 121,800 股。基于柳子恒先生的高管身份，柳子恒先生增持股份的 75%即 91,350 股变更为高管锁定股。

风险提示：宏观经济形势波动风险、企业数字化建设进度不及预期、人力成本上升等风险。

投资建议：维持“买入”评级。预计 2023-2025 年归母净利润 2.57/3.51/4.85 亿元，同比增速 3.0%/36.6%/38.2%；摊薄 EPS=0.64/0.87/1.20 元，当前股价对应 8 月 29 日 PE=32.8/24.0/17.4x。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,935	2,271	2,491	2,853	3,584
(+/-%)	39.7%	17.4%	9.7%	14.5%	25.6%
净利润(百万元)	225	249	257	351	485
(+/-%)	27.5%	11.1%	3.0%	36.6%	38.2%
每股收益(元)	0.56	0.62	0.64	0.87	1.20
EBIT Margin	12.4%	10.5%	10.2%	12.4%	13.8%
净资产收益率 (ROE)	10.3%	10.3%	9.8%	12.1%	14.8%
市盈率 (PE)	37.0	33.8	32.8	24.0	17.4
EV/EBITDA	34.5	34.4	31.6	23.3	17.2
市净率 (PB)	3.81	3.49	3.22	2.91	2.57

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

计算机·IT 服务 II

证券分析师：熊莉

021-61761067

xionglli1@guosen.com.cn

S0980519030002

证券分析师：张伦可

0755-81982651

zhanglunke@guosen.com.cn

S0980521120004

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	20.88 元
总市值/流通市值	8433/6605 百万元
52 周最高价/最低价	43.65/20.20 元
近 3 个月日均成交额	208.41 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

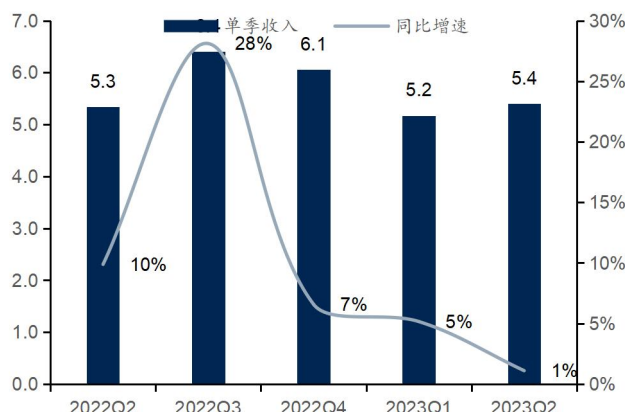
《赛意信息 (300687.SZ) -2022 年年报和 2023 年一季报点评：智能制造快速增长，泛 ERP 打开新空间》——2023-05-07
 《赛意信息 (300687.SZ) -收入端改善明显，内部改革奠定长期发展基础》——2022-10-30
 《赛意信息 (300687.SZ) -疫情短期影响项目交付节奏，毛利率改善明显》——2022-08-28
 《赛意信息 (300687.SZ) -2021 年报&2022Q1 点评：业绩增长符合预期，智能制造升级踏浪而来》——2022-04-29

图1: 赛意信息营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



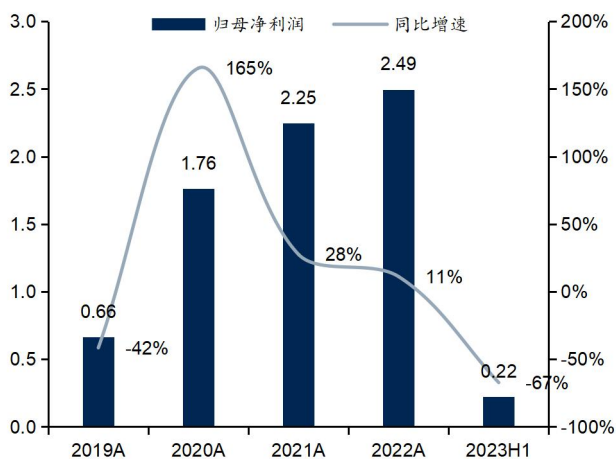
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 赛意信息单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



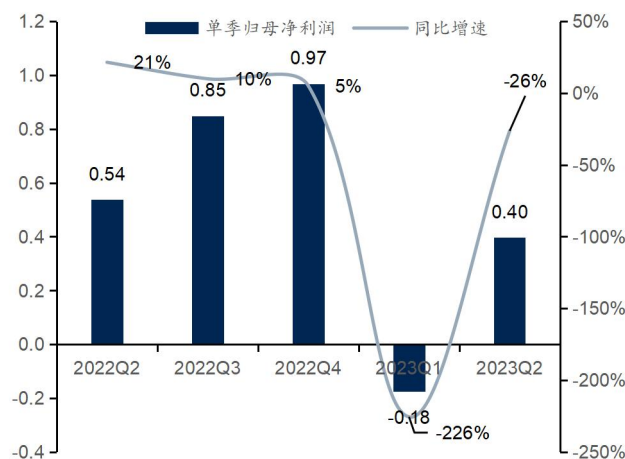
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 赛意信息归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 赛意信息单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	1162	1004	987	1090	1215	营业收入	1935	2271	2491	2853	3584
应收款项	624	813	887	1016	1277	营业成本	1251	1461	1574	1769	2213
存货净额	124	119	149	167	209	营业税金及附加	11	15	16	19	22
其他流动资产	89	116	127	146	183	销售费用	103	151	169	185	222
流动资产合计	1999	2114	2212	2481	2946	管理费用	130	136	167	185	220
固定资产	237	371	419	469	513	研发费用	199	269	311	342	412
无形资产及其他	74	122	117	112	107	财务费用	18	1	(15)	(19)	(22)
投资性房地产	587	683	683	683	683	投资收益	11	12	10	10	10
长期股权投资	109	159	208	258	307	资产减值及公允价值变动	2	0	0	0	0
资产总计	3006	3449	3640	4003	4556	其他收入	(195)	(267)	(311)	(342)	(412)
短期借款及交易性金融负债	73	187	60	60	60	营业利润	240	253	278	382	528
应付款项	45	73	64	72	90	营业外净收支	(0)	0	1	3	5
其他流动负债	337	367	472	527	655	利润总额	240	253	279	385	533
流动负债合计	455	628	596	659	805	所得税费用	12	(2)	17	26	37
长期借款及应付债券	145	176	181	186	191	少数股东损益	4	5	6	8	11
其他长期负债	43	55	66	77	89	归属于母公司净利润	225	249	257	351	485
长期负债合计	188	230	247	263	280	现金流量表（百万元）					
负债合计	643	858	842	922	1085	净利润	225	249	257	351	485
少数股东权益	182	177	181	187	195	资产减值准备	(5)	15	16	6	5
股东权益	2181	2414	2617	2894	3277	折旧摊销	19	31	40	49	56
负债和股东权益总计	3006	3449	3640	4003	4556	公允价值变动损失	(2)	(0)	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	18	1	(15)	(19)	(22)
每股收益	0.56	0.62	0.64	0.87	1.20	营运资本变动	(101)	(222)	7	(85)	(177)
每股红利	0.12	0.16	0.13	0.18	0.25	其它	8	(11)	(12)	(0)	2
每股净资产	5.48	5.98	6.48	7.17	8.12	经营活动现金流	143	61	308	321	372
ROIC	11.07%	9.65%	10%	13%	17%	资本开支	0	(168)	(100)	(100)	(100)
ROE	10.29%	10.34%	10%	12%	15%	其它投资现金流	105	(62)	0	0	0
毛利率	35%	36%	37%	38%	38%	投资活动现金流	97	(280)	(149)	(149)	(149)
EBIT Margin	12%	11%	10%	12%	14%	权益性融资	(1)	74	0	0	0
EBITDA Margin	13%	12%	12%	14%	15%	负债净变化	(12)	31	5	5	5
收入增长	40%	17%	10%	15%	26%	支付股利、利息	(49)	(66)	(54)	(74)	(102)
净利润增长率	28%	11%	3%	37%	38%	其它融资现金流	536	57	(127)	0	0
资产负债率	27%	30%	28%	28%	28%	融资活动现金流	413	61	(176)	(69)	(97)
股息率	0.6%	0.8%	0.6%	0.9%	1.2%	现金净变动	653	(157)	(18)	103	125
P/E	37.0	33.8	32.8	24.0	17.4	货币资金的期初余额	509	1162	1004	987	1090
P/B	3.8	3.5	3.2	2.9	2.6	货币资金的期末余额	1162	1004	987	1090	1215
EV/EBITDA	34.5	34.4	31.6	23.3	17.2	企业自由现金流	0	(119)	185	193	240
						权益自由现金流	0	(31)	77	216	265

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032