

拟并购思诺博，有望扩大公司在央企及集团市场的份额

2023 年 09 月 24 日

事件：9 月 24 日晚间，公司发布公告：全资子公司上海赛意与北京思诺博信息技术有限公司（简称“思诺博”）现有股东签订收购协议，上海赛意以自有或自筹资金 2.11 亿元收购标的公司思诺博 100% 股权。思诺博核心团队或其指定代理人将用不低于 1.10 亿元的税后股权转让价款分两次购买赛意信息股票。

点评：

➤ **思诺博下辖 5 个研发中心和 16 家办事机构，其主要面向大型央企及集团化企业。**提供数字化供应链领域的软件产品解决方案及相关的数字化咨询/研发/实施/运维支撑服务，业务覆盖需求计划、采购寻源、招采协同、供应商管理、合同评审、签订、工程履约、项目结算等环节。其主要客户包括中国移动通信集团及相关子公司、中国卫星网络集团等。思诺博 2022 年收入 1.36 亿元，净利润 2442 万元，经营活动现金流净额 1008 万元；2023 年 1-5 月收入 505 万元，净利润-1612 万元，经营活动现金流净额-1744 万元。截至 2023 年 5 月 31 日，公司总资产 1.44 亿元，净资产 2984 万元。

➤ **承诺方承诺：23-25 年标的公司扣非净利润分别不低于 2808 万元、3229 万元、3714 万元。**为尽力实现上述业绩承诺，加强各方协同，共创长效互补的合作精神，承诺方进一步承诺：标的公司 26 年度扣非净利润不低于 3714 万元。

➤ **本次并购有望强化赛意在央企及集团市场份额。**本次并购将有利于进一步完善赛意在全国，尤其是北方区域的业务布局。进一步提升公司在发展潜力大、动能强的央企及集团化企业数字化建设领域的市场份额。进一步加快公司在泛 ERP 企业信息化、工业数字化自研产品领域的业务开拓速度。

➤ **自研产品占比提升、交付模式成熟，综合盈利能力预期品质上行。**公司于 2012 年面向市场提供以“S-MES”为核心的智能制造产品，并依托长期积累的丰富应用场景数字化经验，自主研发了一套完整的工业管理软件（S-MOM）。公司对于自主研发产品高度重视，不断强化自有产品研发投入，自研产品占比有望持续提升。另一方面，公司持续探索远程交付，ODC 交付模式不断成熟。自研产品占比提升+ODC 交付模式不断成熟，能够驱动公司整体毛利率持续提升，综合盈利能力预期品质上行。

➤ **投资建议：**预计公司 2023-2025 年分别实现营业收入 26.34、32.98、40.54 亿元，实现归母净利润 3.10、4.00、4.99 亿元，当前股价对应 2023-2025 年 PE 分别为 31、24、19 倍。看好公司业务前景，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**并购整合进度不及预期、宏观经济恢复不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,271	2,634	3,298	4,054
增长率 (%)	17.4	16.0	25.2	22.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	249	310	400	499
增长率 (%)	11.1	24.1	29.1	24.8
每股收益 (元)	0.62	0.76	0.99	1.23
PE	39	31	24	19
PB	4.0	3.6	3.2	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 9 月 22 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

23.80 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) 2023 年半年报点评：业绩短期承压，静待需求拐点-2023/09/06

2. 赛意信息 (300687.SZ) 事件点评：激励绑定核心团队，护航重大业务机遇期-2022/12/16

3. 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)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,271	2,634	3,298	4,054
营业成本	1,461	1,657	2,070	2,542
营业税金及附加	15	17	21	26
销售费用	151	171	209	255
管理费用	136	158	198	243
研发费用	269	344	429	527
EBIT	242	318	410	508
财务费用	1	3	2	-1
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	12	13	16	20
营业利润	253	329	424	529
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	253	329	424	529
所得税	-2	16	20	26
净利润	255	313	404	504
归属于母公司净利润	249	310	400	499
EBITDA	289	371	466	567

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,004	1,097	1,359	1,561
应收账款及票据	788	851	1,018	1,279
预付款项	43	37	46	57
存货	119	157	188	236
其他流动资产	160	203	240	286
流动资产合计	2,114	2,345	2,851	3,420
长期股权投资	159	204	204	204
固定资产	256	254	250	245
无形资产	122	122	122	123
非流动资产合计	1,334	1,420	1,414	1,412
资产合计	3,449	3,765	4,264	4,831
短期借款	130	50	50	50
应付账款及票据	73	74	110	116
其他流动负债	424	505	617	744
流动负债合计	628	629	777	910
长期借款	176	216	216	216
其他长期负债	55	55	55	55
非流动负债合计	230	271	271	271
负债合计	858	900	1,048	1,181
股本	404	405	405	405
少数股东权益	177	180	184	189
股东权益合计	2,591	2,865	3,217	3,650
负债和股东权益合计	3,449	3,765	4,264	4,831

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	17.37	15.99	25.19	22.94
EBIT 增长率	-2.83	31.67	28.70	23.96
净利润增长率	11.10	24.09	29.15	24.76
盈利能力 (%)				
毛利率	35.68	37.10	37.24	37.30
净利率	10.98	11.75	12.12	12.30
总资产收益率 ROA	7.23	8.22	9.38	10.32
净资产收益率 ROE	10.34	11.53	13.18	14.41
偿债能力				
流动比率	3.37	3.73	3.67	3.76
速动比率	2.99	3.28	3.23	3.29
现金比率	1.60	1.74	1.75	1.72
资产负债率 (%)	24.88	23.91	24.57	24.44
经营效率				
应收账款周转天数	108.26	110.00	100.00	100.00
存货周转天数	29.89	30.00	30.00	30.00
总资产周转率	0.70	0.73	0.82	0.89
每股指标 (元)				
每股收益	0.62	0.76	0.99	1.23
每股净资产	5.96	6.62	7.48	8.54
每股经营现金流	0.41	0.81	0.92	0.83
每股股利	0.13	0.60	0.73	0.90
估值分析				
PE	39	31	24	19
PB	4.0	3.6	3.2	2.8
EV/EBITDA	31.93	24.83	19.79	16.24
股息收益率 (%)	0.53	2.52	3.07	3.78

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	255	313	404	504
折旧和摊销	47	53	56	59
营运资金变动	-157	-37	-85	-223
经营活动现金流	168	330	373	334
资本开支	-198	-46	-52	-60
投资	-144	-115	-10	-10
投资活动现金流	-350	-145	-43	-47
股权募资	74	2	0	0
债务募资	139	-40	0	0
筹资活动现金流	-5	-93	-67	-85
现金净流量	-187	92	263	202

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