开源证券

赛意信息（300687.SZ） 收购北京思诺博，央国企业务有望加速成长

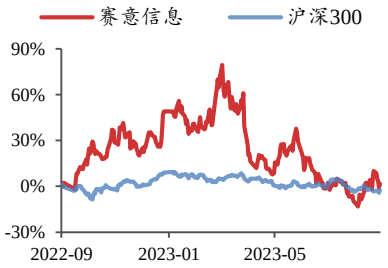
2023 年 09 月 25 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2023/9/22
当前股价(元)	23.80
一年最高最低(元)	43.65/20.20
总市值(亿元)	96.46
流通市值(亿元)	75.63
总股本(亿股)	4.05
流通股本(亿股)	3.18
近 3 个月换手率(%)	209.33

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q2 利润环比修复，受益华为 MetaERP 推广机遇—公司信息更新报告》-2023.9.3

陈宝健（分析师）
chenbaojian@kysec.cn
证书编号：S0790520080001

李海强（联系人）
lihaiqiang@kysec.cn
证书编号：S0790122070009

● 智能制造领军，维持“买入”评级

公司是国内工业互联网、智能制造、核心 ERP 等领域领军企业，为华为 MetaERP 核心合作伙伴，有望受益华为 MetaERP 推广机遇，我们维持原有盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 2.63、3.20、3.96 亿元，EPS 为 0.65、0.79、0.98 元/股，当前股价对应 PE 为 36.6、30.1、24.4 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司全资子公司收购思诺博 100%股权

9 月 24 日，公司公告全资子公司上海赛意与北京思诺博现有股东签订收购协议，上海赛意以 2.11 亿元收购思诺博 100%股权。思诺博核心团队或其指定代理人将用不低于 1.1 亿元的税后股权转让价款分两次购买赛意信息股票，并承诺思诺博 2023-2025 年扣非归母净利润分别不低于 2808、3229.2、3713.58 万元，对应复合增速约 15%。

● 自研产品、北方区域业务布局进一步完善，央国企市场开拓值得期待

思诺博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服务，主要客户包括中国移动、中国星网等。本次交易开展将有利于进一步完善公司在全国尤其是北方区域的业务布局；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；从而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。

● 入选工信部“双跨平台”名单，有望乘政策东风加速成长

习近平总书记近日就推进新型工业化作出重要指示指出，要把建设制造强国同发展数字经济、产业信息化等有机结合，为中国式现代化构筑强大物质技术基础。9 月 6 日，赛意谷神工业互联网平台成功入选工信部 2023 年“双跨平台”名单，目前，平台累计工业模型数、应用市场上架 APP 上千个，公司已服务新能源、电子、家电、汽车等 21 个细分行业，注册企业用户已过万家，应用场景涵盖研发设计、生产制造等制造业关键业务环节的 9 大领域。我们认为公司入选“双跨平台”名单充分彰显公司综合能力，有望乘政策东风，打开智能制造成长空间。

● 风险提示：MetaERP 推广不及预期；市场竞争加剧；公司研发不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,935	2,271	2,453	2,833	3,405
YOY(%)	39.7	17.4	8.0	15.5	20.2
归母净利润(百万元)	225	249	263	320	396
YOY(%)	27.5	11.1	5.6	21.5	23.6
毛利率(%)	35.3	35.7	36.1	36.4	36.7
净利率(%)	11.6	11.0	10.7	11.3	11.6
ROE(%)	9.7	9.8	9.6	10.6	11.7
EPS(摊薄/元)	0.55	0.62	0.65	0.79	0.98
P/E(倍)	43.0	38.7	36.6	30.1	24.4
P/B(倍)	4.4	4.0	3.7	3.3	3.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1999	2114	2156	2441	2738
现金	1162	1004	1106	1040	1250
应收票据及应收账款	603	788	714	1021	1064
其他应收款	21	25	25	32	37
预付账款	28	43	34	54	51
存货	124	119	142	158	200
其他流动资产	61	135	135	135	135
非流动资产	1007	1334	1427	1534	1667
长期投资	109	159	211	262	313
固定资产	237	256	270	293	327
无形资产	187	304	351	400	454
其他非流动资产	474	615	595	579	572
资产总计	3006	3449	3583	3975	4405
流动负债	455	628	572	713	811
短期借款	30	130	130	207	322
应付票据及应付账款	45	73	54	92	83
其他流动负债	380	424	387	414	406
非流动负债	188	230	201	174	152
长期借款	145	176	147	120	98
其他非流动负债	43	55	55	55	55
负债合计	643	858	773	888	964
少数股东权益	182	177	182	188	196
股本	398	404	405	405	405
资本公积	1133	1196	1196	1196	1196
留存收益	649	853	1068	1328	1650
归属母公司股东权益	2181	2414	2628	2899	3245
负债和股东权益	3006	3449	3583	3975	4405

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	253	168	325	76	346
净利润	228	255	268	326	403
折旧摊销	21	32	37	43	46
财务费用	18	1	8	8	18
投资损失	-11	-12	-12	-12	-12
营运资金变动	-66	-190	24	-288	-109
其他经营现金流	63	82	-0	-0	-0
投资活动现金流	-181	-350	-118	-138	-167
资本支出	197	198	41	56	81
长期投资	11	-119	-52	-51	-51
其他投资现金流	27	-271	-129	-133	-137
筹资活动现金流	583	-5	-106	-81	-85
短期借款	2	100	0	0	0
长期借款	-224	31	-29	-27	-22
普通股增加	181	5	2	0	0
资本公积增加	838	64	0	0	0
其他筹资现金流	-215	-205	-79	-54	-63
现金净增加额	654	-187	101	-142	94

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1935	2271	2453	2833	3405
营业成本	1251	1461	1568	1803	2157
营业税金及附加	11	15	16	18	22
营业费用	103	151	172	195	227
管理费用	130	136	142	162	191
研发费用	199	269	319	363	429
财务费用	18	1	8	8	18
资产减值损失	-2	-0	-1	-1	-1
其他收益	23	34	30	32	31
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	11	12	12	12	12
资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
营业利润	240	253	271	328	406
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	240	253	272	328	406
所得税	12	-2	3	2	3
净利润	228	255	268	326	403
少数股东损益	4	5	5	6	8
归属母公司净利润	225	249	263	320	396
EBITDA	237	274	290	353	438
EPS(元)	0.55	0.62	0.65	0.79	0.98

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	39.7	17.4	8.0	15.5	20.2
营业利润(%)	26.8	5.4	7.4	20.9	23.8
归属于母公司净利润(%)	27.5	11.1	5.6	21.5	23.6
获利能力					
毛利率(%)	35.3	35.7	36.1	36.4	36.7
净利率(%)	11.6	11.0	10.7	11.3	11.6
ROE(%)	9.7	9.8	9.6	10.6	11.7
ROIC(%)	8.4	8.6	8.4	9.3	10.3
偿债能力					
资产负债率(%)	21.4	24.9	21.6	22.3	21.9
净负债比率(%)	-38.2	-22.7	-26.3	-20.1	-21.3
流动比率	4.4	3.4	3.8	3.4	3.4
速动比率	3.9	3.0	3.3	3.0	3.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	3.5	3.3	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	30.6	24.6	24.6	24.6	24.6
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.55	0.62	0.65	0.79	0.98
每股经营现金流(最新摊薄)	0.62	0.41	0.80	0.19	0.85
每股净资产(最新摊薄)	5.38	5.96	6.48	7.15	8.00
估值比率					
P/E	43.0	38.7	36.6	30.1	24.4
P/B	4.4	4.0	3.7	3.3	3.0
EV/EBITDA	37.6	33.4	31.1	25.9	20.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn