



赛意信息 (300687.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩符合预期，估值底部静待顺周期

业绩简评

- 收入&利润端-收入利润符合预期。**公司作为 ERP 信创和工厂端智能制造龙头，具备一定顺周期属性。2023 年，全国规模以上工业企业实现营业收入 133.44 万亿元，比上年增长 1.1%；实现利润总额 76,858.3 亿元，比上年下降 2.3%。公司作为离散工业智造核心参与者，取得较高 α 收益。收入：2023 全年预计实现营业收入 23.8~26.1 亿元，yoy+5.0%~15.0% (中值 yoy+10.0%)。2023Q4 预计实现营业收入 7.0~9.3 亿元，yoy+16.0%~53.5% (中值 yoy+34.8%)。归母净利：2023 全年预计实现归母净利润 2.6~3.0 亿元，yoy+4.2%~20.3% (中值 yoy+12.3%)。2023Q4 预计实现归母净利润 1.3~1.7 亿元，yoy+35.9%~77.2% (中值 yoy+56.6%)；扣非归母净利：2023 全年预计实现归母扣非净利润 2.3~2.7 亿元，yoy+0.6%~18.4% (中值 yoy+9.5%)。2023Q4 实现扣非归母净利润 1.2~1.6 亿元，yoy+36.5%~83.2%。预计非经常性损益对净利润的影响金额为 3,397 万元。
- 24 年业务看点-央国企信创、AI B 端应用落地、市场格局出清加速。**华为链核心标的 受益 Meta ERP 推广机遇，有望走入央国企客户打开中高端市场。AIGC 制造业大模型推出 作为 AI 应用端 B 端落地重要场景，对内降本增效，对外提升产品竞争力。市场出清有望加速 近年景气度下行期间公司主动出击，利于市场出清驱动格局优化。
- 悲观情绪或已释放，估值处于 3 年来历史低位。**公司 20 年 27 X PE 均值；21 年 35 X PE 均值；22 年 41 X PE 均值；近期公司最低点估值已经处于三年来历史底部位置。预计下游景气有望向上修复、国内 ERP 信创持续进展、AI 工业应用端有望逐步进入兑现期。

盈利预测、估值和评级

- 我们调整公司 23~25 年营业收入分别为 24.99/31.32/37.70 亿元，归母净利润分别为 2.78/3.59/4.45 亿元，EPS 分别为 0.68/0.88/1.08 元。公司股票现价对应 PE 估值为 23.8/18.5/14.9 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 核心客户 IT 支出波动风险；下游行业及客户景气度恢复不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；可转债转股价高于市价无法转股的风险。

计算机组

分析师：陈奕骄 (执业 S1130523020001)

chenyijiao@gjzq.com.cn

分析师：孟灿 (执业 S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：16.17 元

相关报告：

1. 《赛意信息公司深度研究：离散工业软件龙头，ERP 信创新星》，2024.1.3



公司基本情况 (人民币)

项目	12/21	12/22	12/23E	12/24E	12/25E
营业收入(百万元)	1,935	2,271	2,499	3,132	3,770
营业收入增长率	39.68%	17.37%	10.02%	25.33%	20.37%
归母净利润(百万元)	225	249	278	359	445
归母净利润增长率	27.53%	11.10%	11.55%	28.93%	23.94%
摊薄每股收益(元)	0.566	0.618	0.679	0.875	1.084
每股经营性现金流净额	0.64	0.42	0.48	0.59	1.04
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.29%	10.34%	10.58%	12.61%	14.29%
P/E	51.56	47.75	23.83	18.48	14.91
P/B	5.31	4.93	2.52	2.33	2.13

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	1,385	1,935	2,271	2,499	3,132	3,770
增长率		39.7%	17.4%	10.0%	25.3%	20.4%
主营业务成本	-902	-1,251	-1,461	-1,624	-1,993	-2,387
%销售收入	65.1%	64.7%	64.3%	65.0%	63.6%	63.3%
毛利	483	684	810	874	1,139	1,383
%销售收入	34.9%	35.3%	35.7%	35.0%	36.4%	36.7%
营业税金及附加	-9	-11	-15	-16	-20	-25
%销售收入	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
营业费用	-73	-103	-151	-177	-220	-276
%销售收入	5.3%	5.3%	6.6%	7.1%	7.0%	7.3%
管理费用	-74	-130	-136	-153	-192	-233
%销售收入	5.3%	6.7%	6.0%	6.1%	6.1%	6.2%
研发费用	-133	-199	-269	-291	-355	-434
%销售收入	9.6%	10.3%	11.8%	11.7%	11.3%	11.5%
息税前利润 (EBIT)	194	241	239	236	350	415
%销售收入	14.0%	12.4%	10.5%	9.4%	11.2%	11.0%
财务费用	-9	-18	-1	-4	-5	-2
%销售收入	0.6%	0.9%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
资产减值损失	-22	-17	-32	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0	0	0
投资收益	8	11	12	12	10	10
%税前利润	4.3%	4.7%	4.8%	4.0%	2.6%	2.1%
营业利润	189	240	253	299	386	478
营业利润率	13.7%	12.4%	11.1%	12.0%	12.3%	12.7%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	189	240	253	299	386	478
利润率	13.6%	12.4%	11.1%	12.0%	12.3%	12.7%
所得税	-13	-12	2	-21	-27	-33
所得税率	6.8%	4.8%	-0.7%	7.0%	7.0%	7.0%
净利润	176	228	255	278	359	445
少数股东损益	0	4	5	0	0	0
归属于母公司的净利润	176	225	249	278	359	445
净利率	12.7%	11.6%	11.0%	11.1%	11.5%	11.8%

资产负债表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	509	1,162	1,004	1,014	1,111	1,343
应收款项	520	624	813	871	1,091	1,210
存货	99	124	119	134	136	163
其他流动资产	158	89	178	184	212	228
流动资产	1,285	1,999	2,114	2,202	2,550	2,944
%总资产	63.6%	66.5%	61.3%	62.1%	66.5%	69.7%
长期投资	227	321	388	413	413	413
固定资产	23	237	371	343	340	338
%总资产	1.1%	7.9%	10.8%	9.7%	8.9%	8.0%
无形资产	232	321	484	549	495	492
非流动资产	734	1,007	1,334	1,342	1,284	1,278
%总资产	36.4%	33.5%	38.7%	37.9%	33.5%	30.3%
资产总计	2,019	3,006	3,449	3,544	3,834	4,222
短期借款	60	73	187	202	202	239
应付款项	56	60	108	134	164	184
其他流动负债	271	323	333	206	256	323
流动负债	387	455	628	542	622	747
长期贷款	157	145	176	176	176	176
其他长期负债	224	43	55	19	14	10
负债	768	643	858	737	811	932
普通股股东权益	1,073	2,181	2,414	2,631	2,846	3,113
其中：股本	217	398	404	404	404	404
未分配利润	420	594	788	955	1,170	1,437
少数股东权益	177	182	177	177	177	177
负债股东权益合计	2,019	3,006	3,449	3,544	3,834	4,222

比率分析						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股收益	0.811	0.566	0.618	0.679	0.875	1.084
每股净资产	4.942	5.498	5.978	6.415	6.940	7.590
每股经营现金净流	0.559	0.638	0.415	0.482	0.589	1.040
每股股利	0.170	0.113	0.125	0.276	0.355	0.441
回报率	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净资产收益率	16.41%	10.29%	10.34%	10.58%	12.61%	14.29%
总资产收益率	8.72%	7.47%	7.23%	7.85%	9.36%	10.53%
投入资本收益率	10.77%	8.88%	8.16%	6.89%	9.58%	10.42%
增长率	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入增长率	28.79%	39.68%	17.37%	10.02%	25.33%	20.37%
EBIT 增长率	172.20%	23.95%	-0.56%	-1.45%	48.48%	18.52%
净利润增长率	165.37%	27.53%	11.10%	11.55%	28.93%	23.94%
总资产增长率	51.70%	48.91%	14.72%	2.78%	8.18%	10.11%
资产管理能力	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
应收账款周转天数	128.2	101.8	109.8	120.0	120.0	110.0
存货周转天数	20.6	32.4	30.3	30.0	25.0	25.0
应付账款周转天数	13.8	11.9	14.8	20.0	20.0	18.0
固定资产周转天数	6.0	44.7	41.2	37.2	29.4	24.3
偿债能力	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净负债/股东权益	-14.76%	-39.96%	-27.16%	-24.88%	-26.30%	-30.09%
EBIT 利息保障倍数	22.3	13.1	177.3	63.1	76.6	198.6
资产负债率	38.07%	21.39%	24.88%	20.78%	21.16%	22.08%

现金流量表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	176	228	255	278	359	445
少数股东损益	0	4	5	0	0	0
非现金支出	31	50	79	32	34	33
非经营收益	0	4	-8	64	17	17
营运资金变动	-86	-29	-157	-179	-172	-75
经营活动现金净流	121	253	168	195	238	420
资本开支	-244	-197	-198	-66	24	-26
投资	-223	11	-144	-25	0	0
其他	3	6	-8	12	10	10
投资活动现金净流	-464	-181	-350	-79	34	-16
股权募资	0	663	74	50	0	0
债权募资	458	-13	139	-13	0	38
其他	-39	-67	-218	-136	-170	-205
筹资活动现金净流	418	583	-5	-98	-171	-168
现金净流量	76	654	-187	17	101	236

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	3	5	16	49
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2024-01-03	买入	21.05	21.05~29.67

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究