

赛意信息 (300687.SZ) / 计算机

证券研究报告/公司点评

2024年05月09日

评级: 买入 (维持)

市场价格: 16.98

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

Email: wenxc@zts.com.cn

研究助理: 刘一哲

Email: liuyz03@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

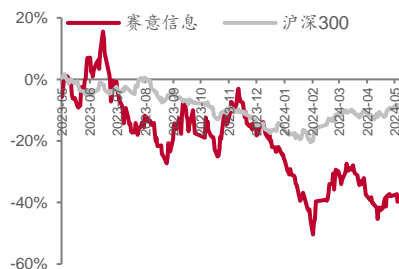
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,271	2,254	2,717	3,255	3,856
增长率 yoy%	17.4%	-0.8%	20.5%	19.8%	18.5%
净利润 (百万元)	249	254	303	375	467
增长率 yoy%	11.1%	2.0%	19.1%	23.8%	24.6%
每股收益 (元)	0.61	0.62	0.74	0.92	1.14
每股经营现金流 (元)	0.41	0.32	0.55	0.81	1.12
净资产收益率	9.6%	9.0%	10.0%	11.2%	12.6%
P/E	28	27	23	19	15
P/B	3	3	2	2	2

备注: 股价选取 5 月 9 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	410
流通股本(百万股)	325
市价(元)	16.98
市值(百万元)	6,964
流通市值(百万元)	5,525

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 4月24日,公司发布2023报和24Q1业绩报告。2023年公司实现营业收入22.54亿元,同比减少0.75%;归母净利润2.54亿元,同比增长1.98%;扣非归母净利润1.86亿元,同比减少17.27%。24Q1公司实现营收5.40亿元,同比增长4.51%;归母净利润2038万元,扣非归母净利润1815万元,均同比扭亏。
- 积极开拓增量市场,静待传统市场复苏。报告期内公司营收大体较上年持平,利润端扣非利润有所下滑,主要受个别大客户数字化投入放缓,部分项目验收确认节奏放缓,存货有所增加,以及销售市场活动在报告期内加大导致销售费用上升影响所致。2023年公司全年订单同比增长8.7%,主要系华东、华南等主要经济较为发达的传统市场仍处于复苏期。面对具有一定挑战性的经营环境,从行业及区域双维度积极开拓增量业务市场,其中北方、西南市场增速显著,北方区域订单全年同比增长34%,西南区域订单全年同比增长171%;行业市场方面,新能源领域客户订单同比增长137%。后续随着华南、华东两大传统市场复苏,公司整体经营有望重回较好增长态势。
- 坚持产品服务转型战略,深耕制造业发展新需求。公司坚持持产品服务转型战略,通过销售政策倾斜,研发团队面向重点客户参与项目一线攻坚等举措,客户开拓取得明显成绩,自研产品许可收入超过1.3亿,占公司收入比重逐年提升,自研产品逐步获得认可。1)在泛ERP方面,报告期内,公司自研平台成功完成央企国外主流ERP部分应用模块替换,并在年内大规模切换上线;发布制造业服务大模型AIGC中台,并成为华为“盘古大模型”首批合作伙伴。2)在智能制造产品端,公司持续拓宽产品线,以不断适应中国制造业集群化、需求创新化、根技术国产化的市场需求。公司工业互联网平台入选工信部“双跨”平台清单,成为广州市本土培育的首个入选国家级“双跨平台”的上市企业;公司针对制造业在工艺设计方面智能化及自动化的工业AI产品投入研发资源,该产品有望在新财年全面适配国产化AI算力底座商用发布;公司还积极与华为公司合作,共同研发基于华为iDME新一代SMOM联合方案,以“平台+行业应用”的模式打造场景化的工具链体系。
- 24Q1同比扭亏,降本控费显成效。24Q1营收5.40亿元,同比增长4.51%,归母净利润2038万元,同比实现扭亏。24Q1公司延续23年的降本控费措施,销售/管理/研发费用分别同比-7.55%/-4.60%/-27.63%,公司降本控费成效持续显现。后续公司将持续加强人效提升与组织架构优化,实现更高质量的发展。
- 投资建议:结合2023年报,我们调整并新增2026年盈利预测。考虑到经济环境与下游景气度恢复弱于预期,我们预测公司2024-2026年营收分别为27.17/32.55/38.56亿元(2024-2025年前预测值为33.08/40.18亿元),归母净利润分别为3.03/3.75/4.67亿元(2024-2025年前预测值为3.69/4.92亿元),对应PE分别为23/19/15倍,维持“买入”评级。
- 风险提示:下游行业及客户景气度恢复不及预期的风险;核心客户IT支出波动的风险;行业竞争加剧、自研产品研发迭代不及预期的风险等。

**盈利预测表**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	771	1,358	1,627	1,928	营业收入	2,254	2,717	3,255	3,856
应收票据	18	22	26	31	营业成本	1,453	1,721	2,042	2,389
应收账款	917	1,027	1,182	1,311	税金及附加	14	17	20	24
预付账款	48	64	71	81	销售费用	167	182	212	247
存货	150	138	163	191	管理费用	118	158	199	243
合同资产	46	68	81	96	研发费用	321	312	368	432
其他流动资产	153	178	192	205	财务费用	7	12	17	16
流动资产合计	2,058	2,786	3,262	3,747	信用减值损失	-31	-27	-29	-29
其他长期投资	17	17	17	17	资产减值损失	1	-1	-1	-1
长期股权投资	242	254	266	280	公允价值变动收益	42	0	0	0
固定资产	278	253	230	209	投资收益	12	13	14	15
在建工程	64	64	64	64	其他收益	49	24	27	30
无形资产	111	135	155	164	<b>营业利润</b>	247	323	409	520
其他非流动资产	978	803	816	828	营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	1,689	1,525	1,548	1,563	营业外支出	2	2	2	2
<b>资产合计</b>	<b>3,747</b>	<b>4,311</b>	<b>4,810</b>	<b>5,310</b>	<b>利润总额</b>	246	322	408	519
短期借款	116	498	577	554	所得税	-12	19	33	52
应付票据	0	0	0	0	<b>净利润</b>	258	303	375	467
应付账款	76	81	90	98	少数股东损益	3	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	255	303	375	467
合同负债	73	101	117	135	NOPLAT	266	315	391	482
其他应付款	72	20	15	15	EPS (摊薄)	0.62	0.74	0.92	1.14
一年内到期的非流动负债	64	43	45	47					
其他流动负债	287	304	406	514					
流动负债合计	688	1,046	1,250	1,362					
长期借款	170	170	170	170					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	53	50	52	54					
非流动负债合计	224	220	222	224					
<b>负债合计</b>	911	1,266	1,472	1,586					
归属母公司所有者权益	2,655	2,864	3,158	3,543					
少数股东权益	180	180	180	180					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,836</b>	<b>3,045</b>	<b>3,338</b>	<b>3,723</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,747</b>	<b>4,311</b>	<b>4,810</b>	<b>5,310</b>					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	130	227	333	458	<b>成长能力</b>				
现金收益	308	354	431	522	营业收入增长率	-0.8%	20.5%	19.8%	18.5%
存货影响	-31	12	-26	-28	EBIT 增长率	-0.5%	32.3%	27.0%	25.8%
经营性应收影响	-153	-128	-167	-142	归母公司净利润增长率	2.0%	19.1%	23.8%	24.6%
经营性应付影响	41	-47	4	8	<b>获利能力</b>				
其他影响	-35	36	90	98	毛利率	35.6%	36.6%	37.3%	38.0%
<b>投资活动现金流</b>	-293	97	-48	-40	净利率	11.4%	11.2%	11.5%	12.1%
资本支出	-3	-37	-35	-27	ROE	9.0%	10.0%	11.2%	12.6%
股权投资	-83	-12	-13	-13	ROIC	12.9%	12.5%	14.0%	15.8%
其他长期资产变化	-207	146	0	0	<b>偿债能力</b>				
<b>融资活动现金流</b>	-43	263	-16	-117	资产负债率	42.5%	43.4%	24.3%	29.4%
借款增加	-12	361	81	-21	债务权益比	14.3%	25.0%	25.3%	22.2%
股利及利息支付	-77	-134	-161	-199	流动比率	3.0	2.7	2.6	2.8
股东融资	87	0	0	0	速动比率	2.8	2.5	2.5	2.6
其他影响	-41	36	64	103	<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
					应收账款周转天数	135	129	122	116
					应付账款周转天数	18	16	15	14
					存货周转天数	33	30	27	27
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.62	0.74	0.92	1.14
					每股经营现金流	0.32	0.55	0.81	1.12
					每股净资产	6.47	6.98	7.70	8.64
					<b>估值比率</b>				
					P/E	27	23	19	15
					P/B	3	2	2	2
					EV/EBITDA	110	88	70	57

来源: wind, 中泰证券研究所

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 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, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。