

证券研究报告

公司研究

点评报告

赛意信息 (300687.SZ)

投资评级:

上次评级:

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

坚持向产品服务转型，业绩有望逐步恢复

2024年5月15日

- **事件:** 赛意信息发布 2023 年年报以及 2024 年一季报。2023 年公司实现营收 22.54 亿元，同比下降 0.75%；实现归母净利润 2.54 亿元，同比增长 1.98%；实现归母扣非净利润 1.86 亿元，同比减少 17.27%；毛利率为 35.56%。2024 年一季度，公司实现营收 5.40 亿元，同比增长 4.51%；实现归母净利润 0.2 亿元，同比增长 216.45%，扭亏为盈。
- **智能制造收入稳定增长，业绩有望逐步恢复。**公司业绩增速放缓主要原因是受制造业市场需求持续收缩、贸易冲突加剧、国际环境复杂等因素的影响，制造业复苏步伐缓慢，利润总额下降。**营业收入方面:** 2023 年公司营收有小幅度的下滑。其中泛 ERP 板块业务实现收入 12.19 亿元，同比下降 1.7%，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影响；智能制造板块业务实现收入 8.30 亿元，同比增长 2.56%，稳定增长。**销售及市场方面:** 2023 年公司订单同比增长 8.7%。公司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%。全年新增客户数超过 230 家，占总客户数比为 21.66%。
- **坚持向产品服务转型战略，自研产品逐步获得认可。**公司自研客户开拓取得明显成绩，自研产品许可收入超过 1.3 亿。泛 ERP 领域：2023 年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。业财融合及预算管理产品陆续在新能源、快锁快消等行业取得头部客户；集成供应链产品也陆续在通信电子、消费电子行业客户签约落地。另外公司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。
- **持续拓宽产品线，把握制造行业集群化、国产化。**智能制造领域：公司工业互联网入选工信部“双跨”平台清单。年内发布 MBM 新产品，实现供应链计划与物流协同，融合能源管理与设备资产管理。另外，公司积极与华为合作，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，实现数据驱动和信息协同。
- **盈利预测:** 我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为 0.72/0.88/1.06 元，对应 PE 为 22.28/18.42/15.23 倍。
- **风险提示:** 1.下游经济复苏不及预期；2.市场竞争加剧；3.业绩预测不及预期。

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	2,271	2,254	2,621	3,100	3,777
增长率 YoY %	17.4%	-0.8%	16.3%	18.3%	21.8%
归属母公司净利润(百万元)	249	254	297	359	434
增长率 YoY%	11.1%	2.0%	16.7%	21.0%	20.9%
毛利率(%)	35.7%	35.6%	36.0%	36.8%	37.7%
ROE(%)	10.3%	9.6%	10.0%	10.8%	11.6%
EPS(摊薄)(元)	0.61	0.62	0.72	0.88	1.06
市盈率 P/E (倍)	26.50	25.99	22.28	18.42	15.23
市净率 P/B (倍)	2.74	2.49	2.24	2.00	1.76

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 5 月 14 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,114	2,058	2,129	2,460	2,887	营业总收入	2,271	2,254	2,621	3,100	3,777
货币资金	1,004	771	756	914	1,050	营业成本	1,461	1,453	1,678	1,958	2,353
应收票据	17	18	20	24	29	营业税金及附加	15	14	18	21	25
应收账款	772	917	995	1,131	1,366	销售费用	151	167	184	217	257
预付账款	43	48	57	67	80	管理费用	136	118	136	155	174
存货	119	150	146	150	167	研发费用	269	321	341	415	491
其他	160	153	155	173	194	财务费用	1	7	3	3	1
非流动资产	1,334	1,689	1,910	2,037	2,168	减值损失合计	0	1	-1	-1	-1
长期股权投资	159	242	281	315	351	投资净收益	12	12	18	23	0
固定资产(合计)	256	278	309	326	349	其他	2	59	39	32	-10
无形资产	122	111	166	221	276	营业利润	253	247	318	385	465
其他	798	1,059	1,155	1,175	1,191	营业外收支	0	-1	0	0	0
资产总计	3,449	3,747	4,039	4,497	5,055	利润总额	253	246	318	385	465
流动负债	628	688	677	769	886	所得税	-2	-12	16	19	23
短期借款	130	116	116	116	116	净利润	255	258	302	366	442
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	5	3	5	7	8
应付账款	73	76	77	88	107	归属母公司净利润	249	254	297	359	434
其他	424	496	484	565	662	EBITDA	289	259	355	423	504
非流动负债	230	224	223	223	223	EPS(当年)(元)	0.63	0.63	0.72	0.88	1.06
长期借款	176	170	170	170	170						
其他	55	53	53	53	53						
负债合计	858	911	900	992	1,109						
少数股东权益	177	180	186	192	200						
归属母公司股东权益	2,414	2,655	2,953	3,312	3,746						
负债和股东权益	3,449	3,747	4,039	4,497	5,055						
益											

现金流量表					
单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	168	130	238	312	319
净利润	255	258	302	366	442
折旧摊销	47	60	34	35	38
财务费用	6	14	14	14	14
投资损失	-12	-12	-18	-23	0
营运资金变动	-157	-174	-109	-111	-186
其它	29	-15	14	31	11
投资活动现金流	-350	-293	-240	-139	-169
资本支出	-198	-151	-158	-120	-133
长期投资	-144	-170	-42	-36	-37
其他	-8	28	-40	18	0
筹资活动现金流	-5	-43	-14	-14	-14
吸收投资	74	87	3	0	0
借款	208	147	0	0	0
支付利息或股息	-66	-77	-14	-14	-14
现金净增加额	-187	-206	-16	159	136

重要财务指标					
单位: 百万元					
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,271	2,254	2,621	3,100	3,777
同比(%)	17.4%	-0.8%	16.3%	18.3%	21.8%
归属母公司净利润	249	254	297	359	434
同比(%)	11.1%	2.0%	16.7%	21.0%	20.9%
毛利率(%)	35.7%	35.6%	36.0%	36.8%	37.7%
ROE(%)	10.3%	9.6%	10.0%	10.8%	11.6%
EPS(摊薄)(元)	0.61	0.62	0.72	0.88	1.06
P/E	26.50	25.99	22.28	18.42	15.23
P/B	2.74	2.49	2.24	2.00	1.76
EV/EBITDA	39.15	32.97	17.56	14.36	11.78

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

姜恺非，计算机行业研究员，悉尼大学商学硕士，2023 年加入信达证券研究所，主要覆盖金融 it、网络安全等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。