

证券研究报告

公司研究

点评报告

赛意信息(300687.SZ)

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

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦  
B座

邮编: 100031

## 盈利质量持续改善, 信创与 AI 全面推进

2024年9月3日

**事件:** 赛意信息发布 2024 年半年度报告, 公司实现营业收入 10.71 亿元, 同比增加 1.33%; 归母净利润 0.30 亿元, 同比增加 34.18%; 扣非归母净利润 0.25 亿元, 同比增加 105.76%; 毛利率 30.39%, 同比上升 1.45pct。**单 2024Q2 来看,** 公司实现营业收入 5.31 亿元, 同比减少 1.71%; 归母净利润 0.09 亿元, 同比减少 76.48%; 扣非归母净利润 0.07 亿元, 同比减少 77.35%。

- **成本控制效果显著, 盈利质量持续提升。**分业务领域看, 2024H1 公司泛 ERP 实现收入 6.52 亿元, 同比增加 2.39%, 对应毛利率水平为 27.56%, 同比增加 1.03pct; 智能制造及工业互联网实现收入 2.85 亿元, 同比增加 1.87%, 对应毛利率水平为 40.85%, 同比增加 1.15pct。公司通过成本管控措施有效降低了两大业务板块的成本水平, 提高了盈利质量。
- **全面信创加速推进, 与华为保持密切合作。**2024 年 8 月, 赛意信息自主研发的技术支撑平台—谷神工业 aPaaS 平台, 与 openEuler 开源操作系统完成产品兼容测试认证。测试结果表明, 赛意·谷神工业 aPaaS 平台可完全兼容欧拉操作系统, 整体运行、适配性能良好。此前, 该平台已与华为&鲲鹏、麒麟软件、统信 UOS、人大金仓、达梦等国产服务器、操作系统、数据库、中间件等产品兼容适配认证。此次与 openEuler 的兼容认证进一步验证了赛意自主产品在国产操作系统领域的适配能力, 也为后续进一步推动开放、共赢产业链生态建设, 支撑央企客户信息技术应用创新与发展提供坚实的基础。
- **全面布局 AI+领域, 持续加大研发投入和业务布局。**面向 PCB 行业, 赛意信息整合在 PCB 制造业顶端制造企业的数字化智能工厂建设的丰富实践经验, 以及易美科在 PCB 制造业超过十五年的数字化服务经验, 在华为昇腾 AI 算力的赋能下, 创新打造“AI+PCB 制造业解决方案”。从具体场景来看, **在制前工程设计方面,**通过大量数据预训练, AI 能够精确解析客户设计资料, 快速提取关键信息, 显著缩短了设计时间, 并通过易美科 EngiproX 平台一键生成拼版设计、智能合并、叠层结构、工艺流程、BOM 清单等多种关键数据, 有效提高了 MI 设计效率。**在 ERP 运营方面,**利用大模型的深度学习功能, 结合定制的行业单据知识库, 实现客户订单转入 ERP 系统的流程自动化, 减少了数据录入的工作量, 并利用 AI 的统计和推理能力, 构建决策模型, 增强了运营管理的智能化。**在自动化生产方面,**通过 AI 与 MES 和 CAM 系统紧密结合, 形成了一个强大的数据驱动中心, 利用 AI 的数据分析和推理能力, 对生产过程进行实时监控、预测和预警, 确保生产效率和产品质量的最优化。
- **盈利预测:**公司积极强化管理能力, 优化盈利质量, 随着下游需求复苏, 未来有望实现更加快速的成长。我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为 0.66/0.80/0.95 元, 对应 P/E 分别为 18.51/15.29/12.77 倍。
- **风险因素:**新技术、新领域发展不及预期; 市场竞争加剧; 行业需求增

长不及预期。

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	2,271	2,254	2,536	2,996	3,646
增长率 YoY %	17.4%	-0.8%	12.5%	18.1%	21.7%
归属母公司净利润(百万元)	249	254	269	326	391
增长率 YoY%	11.1%	2.0%	5.9%	21.0%	19.7%
毛利率(%)	35.7%	35.6%	35.2%	36.0%	36.9%
ROE(%)	10.3%	9.6%	9.2%	10.0%	10.7%
EPS(摊薄)(元)	0.61	0.62	0.66	0.80	0.95
市盈率 P/E (倍)	19.99	19.60	18.51	15.29	12.77
市净率 P/B (倍)	2.07	1.88	1.71	1.54	1.37

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 9 月 2 日收盘价

**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>2,114</b>	<b>2,058</b>	<b>2,129</b>	<b>2,424</b>	<b>2,803</b>
货币资金	1,004	771	796	927	1,026
应收票据	17	18	20	23	28
应收账款	772	917	962	1,092	1,317
预付账款	43	48	56	65	78
存货	119	150	143	147	163
其他	160	153	152	170	190
<b>非流动资产</b>	<b>1,334</b>	<b>1,689</b>	<b>1,884</b>	<b>2,011</b>	<b>2,142</b>
长期股权投资	159	242	281	315	351
固定资产(合计)	256	278	309	326	349
无形资产	122	111	166	221	276
其他	798	1,059	1,129	1,149	1,165
<b>资产总计</b>	<b>3,449</b>	<b>3,747</b>	<b>4,014</b>	<b>4,435</b>	<b>4,945</b>
<b>流动负债</b>	<b>628</b>	<b>688</b>	<b>676</b>	<b>766</b>	<b>879</b>
短期借款	130	116	116	116	116
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	73	76	75	86	105
其他	424	496	485	563	658
<b>非流动负债</b>	<b>230</b>	<b>224</b>	<b>232</b>	<b>232</b>	<b>232</b>
长期借款	176	170	170	170	170
其他	55	53	62	62	62
<b>负债合计</b>	<b>858</b>	<b>911</b>	<b>909</b>	<b>998</b>	<b>1,111</b>
少数股东权益	177	180	185	191	198
归属母公司股东权益	2,414	2,655	2,920	3,246	3,636
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,449</b>	<b>3,747</b>	<b>4,014</b>	<b>4,435</b>	<b>4,945</b>

**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	2,536	2,996	3,646
同比(%)	17.4%	-0.8%	12.5%	18.1%	21.7%
归属母公司净利润	249	254	269	326	391
同比(%)	11.1%	2.0%	5.9%	21.0%	19.7%
毛利率(%)	35.7%	35.6%	35.2%	36.0%	36.9%
ROE(%)	10.3%	9.6%	9.2%	10.0%	10.7%
EPS(摊薄)(元)	0.61	0.62	0.66	0.80	0.95
P/E	19.99	19.60	18.51	15.29	12.77
P/B	2.07	1.88	1.71	1.54	1.37
EV/EBITDA	39.15	32.97	14.06	11.49	9.52

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业总收入</b>	<b>2,271</b>	<b>2,254</b>	<b>2,536</b>	<b>2,996</b>	<b>3,646</b>
营业成本	1,461	1,453	1,644	1,917	2,301
营业税金及附加	15	14	17	20	25
销售费用	151	167	178	210	248
管理费用	136	118	132	150	168
研发费用	269	321	330	401	474
财务费用	1	7	3	2	0
减值损失合计	0	1	-1	-1	-1
投资净收益	12	12	18	23	0
其他	2	59	39	32	-10
<b>营业利润</b>	<b>253</b>	<b>247</b>	<b>289</b>	<b>350</b>	<b>419</b>
营业外收支	0	-1	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>253</b>	<b>246</b>	<b>289</b>	<b>350</b>	<b>419</b>
所得税	-2	-12	14	17	21
<b>净利润</b>	<b>255</b>	<b>258</b>	<b>274</b>	<b>332</b>	<b>398</b>
少数股东损益	5	3	5	6	7
<b>归属母公司净利润</b>	<b>249</b>	<b>254</b>	<b>269</b>	<b>326</b>	<b>391</b>
EBITDA	289	259	326	387	457
EPS(当年)(元)	0.63	0.63	0.66	0.80	0.95

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>168</b>	<b>130</b>	<b>233</b>	<b>283</b>	<b>283</b>
净利润	255	258	274	332	398
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	-80	-106	-178
其它	29	-15	8	31	11
<b>投资活动现金流</b>	<b>-350</b>	<b>-293</b>	<b>-208</b>	<b>-139</b>	<b>-169</b>
资本支出	-198	-151	-183	-120	-133
长期投资	-144	-170	-42	-36	-37
其他	-8	28	16	18	0
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-5</b>	<b>-43</b>	<b>1</b>	<b>-14</b>	<b>-14</b>
吸收投资	74	87	0	0	0
借款	131	-19	0	0	0
支付利息或股息	-66	-77	-14	-14	-14
<b>现金净增加额</b>	<b>-187</b>	<b>-206</b>	<b>25</b>	<b>130</b>	<b>100</b>

## 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。

## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。