

24H1 稳健增长，经营效益提升

——赛意信息 2024 半年报业绩点评

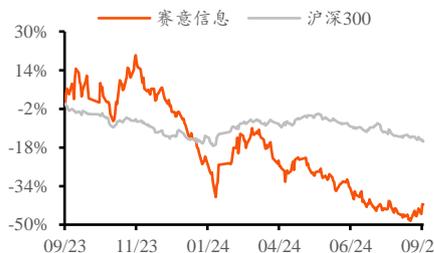
买入(维持)

行业：计算机
日期：2024年09月06日分析师：李行杰
E-mail：lixingjie@yongxingsec.com
SAC 编号：S1760524010003
分析师：夏明达
E-mail：xiamingda@yongxingsec.com
SAC 编号：S1760523080004

基本数据

09月04日收盘价(元) 13.05
12mthA 股价格区间(元) 11.47-27.63
总股本(百万股) 410.12
无限售 A 股/总股本 79.34%
流通市值(亿元) 42.46

最近一年股票与沪深 300 比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《业绩短期承压，高质量发展初见成效》

——2024年05月09日

《智能制造领军企业，两翼齐飞助力发展》

——2024年04月24日

■ 事件概述

公司发布 2024 年半年报，公司 24H1 实现营收 10.71 亿元，同比+1.33%；归母净利润 0.30 亿元，同比+34.18%；扣非归母净利润 0.25 亿元，同比+105.76%；其中 24Q2 实现营收 5.31 亿元，同比-1.71%；归母净利润 0.09 亿元，同比-76.48%；扣非归母净利润 0.07 亿元，同比-77.35%。

■ 核心观点

24H1 收入微增，延续稳步复苏。分业务看，公司 24H1 泛 ERP/智能制造及工业互联网分别实现营收 6.52/2.85 亿元，分别同比+2.39%/+1.87%。我们认为，受经济环境影响，公司个别大客户数字化投入放缓延续，部分项目验收节奏有所波动，影响公司收入确认。

24H1 经营效益提升，毛利率同比+1.45pct。公司 24H1 毛利率 30.39%，同比+1.45pct。其中，24H1 泛 ERP/智能制造及工业互联网毛利率分别为 27.56%/40.85%，分别同比+1.03pct/+1.15pct。我们认为，公司毛利率向上主要来源于经营效益提升，公司积极推动智能制造产品增效，团队通过原型法优化实施过程，市场影响力有所加大，基石产品泛 ERP 业务亦进一步强化经营运作，公司产品端盈利能力有所提升。

第二第三曲线齐发力，研发投入保驾护航。公司积极推动泛 ERP 业务经营运作提升，拓宽智能制造业务产品线及行业客户，同时通过孵化方式培育国产 ERP 及 AI 相关业务，打造公司第二、第三发展曲线。研发端，公司 24H1 研发费用 1.57 亿元，研发费用率达 14.62%，同比+0.52pct，目前在研项目有序进行，预计年内落地，有望持续赋能产品竞争力提升。

■ 投资建议

公司的泛 ERP 业务有望受益于国产替代进程加速，公司智能制造业务有望受益下游市场的增长及 MES 渗透率逐步提升。未来公司的营收有望保持稳定增长，毛利率稳中有升。我们预计 2024-2026 年，公司 EPS 分别为 0.68/0.82/0.92 元，对应 2024 年 9 月 4 日收盘价 PE 分别为 19.26/15.82/14.19x，维持“买入”评级。

■ 风险提示

行业发展不及预期，国产替代不及预期，客户集中度较高。

■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,254	2,405	2,655	3,014
年增长率 (%)	-0.8%	6.7%	10.4%	13.5%
归属于母公司的净利润	254	278	338	377
年增长率 (%)	2.0%	9.2%	21.7%	11.5%
每股收益 (元)	0.63	0.68	0.82	0.92
市盈率 (X)	34.64	19.26	15.82	14.19
净资产收益率 (%)	9.6%	9.5%	10.4%	10.4%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所 (2024 年 09 月 04 日收盘价)

资产负债表						现金流量表					
单位：百万元						单位：百万元					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,114	2,058	2,162	2,448	2,750	经营活动现金流	168	130	362	317	334
货币资金	1,004	771	969	1,130	1,239	净利润	255	258	284	345	385
应收及预付	831	983	900	1,001	1,139	折旧摊销	47	60	55	60	44
存货	119	150	119	127	159	营运资金变动	-157	-174	6	-107	-126
其他流动资产	160	153	174	190	212	其它	23	-14	17	19	32
非流动资产	1,334	1,689	1,892	2,085	2,327	投资活动现金流	-350	-293	-238	-232	-269
长期股权投资	159	242	312	402	502	资本支出	-198	-151	-173	-146	-167
固定资产	256	278	297	323	378	投资变动	-144	-170	-82	-103	-115
在建工程	115	64	94	134	184	其他	-8	28	17	17	14
无形资产	122	111	105	98	90	筹资活动现金流	-5	-43	74	76	43
其他长期资产	683	995	1,085	1,128	1,174	银行借款	131	-19	70	90	60
资产总计	3,449	3,747	4,054	4,533	5,076	股权融资	74	87	0	0	0
流动负债	628	688	682	780	939	其他	-210	-111	4	-14	-17
短期借款	130	116	156	206	266	现金净增加额	-187	-206	198	161	109
应付及预收	74	76	64	71	80	期初现金余额	1,159	972	766	963	1,125
其他流动负债	424	496	461	503	593	期末现金余额	972	766	963	1,125	1,233
非流动负债	230	224	262	302	302						
长期借款	176	170	200	240	240						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	55	53	62	62	62						
负债合计	858	911	944	1,082	1,241						
股本	404	410	410	410	410						
资本公积	1,196	1,270	1,270	1,270	1,270						
留存收益	853	1,057	1,331	1,665	2,042						
归属母公司股东权益	2,414	2,655	2,924	3,258	3,635						
少数股东权益	177	180	186	193	201						
负债和股东权益	3,449	3,747	4,054	4,533	5,076						

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入增长	17.4%	-0.8%	6.7%	10.4%	13.5%
营业利润增长	5.4%	-2.4%	19.8%	21.7%	11.5%
归母净利润增长	11.1%	2.0%	9.2%	21.7%	11.5%
获利能力					
毛利率	35.7%	35.6%	36.2%	36.3%	36.7%
净利率	11.2%	11.4%	11.8%	13.0%	12.8%
ROE	10.3%	9.6%	9.5%	10.4%	10.4%
ROIC	8.2%	6.5%	8.0%	8.7%	8.8%
偿债能力					
资产负债率	24.9%	24.3%	23.3%	23.9%	24.4%
净负债比率	-23.8%	-13.9%	-16.5%	-16.9%	-16.5%
流动比率	3.37	2.99	3.17	3.14	2.93
速动比率	2.99	2.62	2.78	2.76	2.55
营运能力					
总资产周转率	0.70	0.63	0.62	0.62	0.63
应收账款周转率	3.33	2.67	2.76	3.06	3.09
存货周转率	12.04	10.82	11.40	13.74	13.35
每股指标 (元)					
每股收益	0.63	0.63	0.68	0.82	0.92
每股经营现金流	0.42	0.32	0.88	0.77	0.81
每股净资产	5.98	6.47	7.13	7.94	8.86
估值比率					
P/E	47.00	34.64	19.26	15.82	14.19
P/B	4.93	3.36	1.83	1.64	1.47
EV/EBITDA	39.15	32.97	13.69	11.26	10.49

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。