

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

AI 有望为泛 ERP 注入活力，激发企业数字化新需求

2025 年 5 月 6 日

事件：赛意信息发布 2024 年年度报告及 2025 年一季报，2024 年公司实现营业总收入 23.95 亿元，同比增长 6.27%；实现归属母公司股东的净利润 1.39 亿元，同比下降 45.21%；实现扣非归母净利润 1.10 亿元，同比下降 40.66%。单四季度实现营业总收入 6.90 亿元，同比增长 20.70%，实现归属母公司股东的净利润 0.45 亿元，同比下降 64.49%。

2025 年一季度公司实现营业收入 4.90 亿元，同比下降 9.37%；实现归母净利润 0.25 亿元，同比增长 20.29%；实现扣非归母净利润 0.23 亿元，同比增长 27.91%。

- **赛意善谋 GPT 平台全面支持 MCP，有望打通工业场景中的模型孤岛。**
MCP（模型上下文协议）协议统一了 AI 模型与外部工具、数据的交互方式，在企业数字化领域，能够使 ERP、CRM、PMS 等业务系统的对接无需定制化开发，高效提升企业 AI 场景构建效率。公司的善谋 GPT 全面支持 MCP，有望打通工业场景中的模型孤岛，包括生产设备动态数据与质检算法的实时调用，物流调度接口与供应链系统的智能联动等。通过构建水平协同网络，实现跨系统、跨智能体的高效协作。在生产优化方面，通过生产设备 Agent 与质量检测 Agent 协同调整设备参数，减少次品率；订单处理方面：供应链协同智能体根据类型自动路由至采购或物流 Agent，提升供应链整体响应速度。
- **AI 垂类市场落地成果显现。**公司致力于行业大模型解决方案的开发，针对 PCB、家电、能源等行业的特定需求，构建了定制化的 AI 模型。例如 PCB 及半导体行业军团，2024 年全年客户订单规模同比增长 35%，核心增长动力源于 AI 技术融合与高端市场布局。公司通过自主研发的 PCB 行业大模型结合工业机理，运用 CV+LLM（NLP）、RAG 知识库等 AI 技术优化工程设计，大幅提升客户工艺部门作业效率，并在多家创业板、科创板等头部 PCB 上市企业实现商业化落地。全年 PCB 行业 AI 大模型订单突破 1,300 万元，成功打通从技术研发到产业赋能的商业闭环。在铝生产领域，公司利用工业求解器和大模型技术，通过数据挖掘训练和自动反控工艺参数，优化了生产过程中的关键参数，降低成本的同时，协助行业客户提高生产效率和质量。
- **订单及新增客户表现亮眼，自主研发工业软件产品加速市场渗透。**订单数据方面，2024 年公司订单同比增长 16.65%，总客户数突破 1120 家，同比增长 22.87%，新客户签单占总订单比例达 32%。其中，国央企市场订单同比增长超过 300%。此外，公司自主软件许可销售订单超 2.3 亿元，同比增长 11.3%。主要得益于信创政策的支持和公司在关键领域研发投入的持续加码，自主研发的工业软件产品矩阵加速市场渗透，全年受益国产信创政策支持智能制造订单签订规模超过 1.38 亿元，涵盖研发设计协同、智能工厂改造、“卡脖子”场景攻关突破、工业互联网平台建设等高附加值项目等。

- **盈利预测:**公司作为企业数字化领先企业,拥有优质的客群和技术积累,2024 订单端增速较快, AI 技术应用效果出色,有望奠定后续增长基础。我们预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.50/0.59/0.70 元,对应 P/E 分别为 64.69/54.46/46.03 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。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	2,254	2,395	2,750	3,180	3,710
增长率 YoY %	-0.8%	6.3%	14.8%	15.6%	16.7%
归属母公司净利润(百万元)	254	139	204	243	287
增长率 YoY%	2.0%	-45.2%	46.5%	18.8%	18.3%
毛利率(%)	35.6%	30.5%	30.4%	30.7%	30.7%
ROE(%)	9.6%	5.2%	7.0%	7.8%	8.6%
EPS(摊薄)(元)	0.62	0.34	0.50	0.59	0.70
市盈率 P/E (倍)	51.92	94.76	64.69	54.46	46.03
市净率 P/B (倍)	4.97	4.95	4.56	4.27	3.98

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2058	2095	2412	2836	3294
货币资金	771	520	873	965	1068
应收票据	18	43	31	39	51
应收账款	917	1086	1100	1336	1574
预付账款	48	39	55	62	69
存货	150	161	179	216	247
其他	153	246	175	218	285
非流动资产	1689	1992	1931	1829	1738
长期股权投资	242	284	284	284	284
固定资产（合计）	278	264	255	244	231
无形资产	111	583	517	451	386
其他	1059	861	875	850	837
资产总计	3747	4087	4343	4666	5032
流动负债	688	906	929	1055	1186
短期借款	116	215	215	215	215
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	76	129	115	139	172
其他	496	562	600	700	800
非流动负债	224	315	314	314	314
长期借款	170	244	244	244	244
其他	53	71	70	70	70
负债合计	911	1221	1243	1368	1500
少数股东权益	180	196	201	205	212
归属母公司股东权益	2655	2670	2899	3092	3320
负债和股东权益	3747	4087	4343	4666	5032

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2254	2395	2750	3180	3710
同比(%)	-0.8%	6.3%	14.8%	15.6%	16.7%
归属母公司净利润	254	139	204	243	287
同比(%)	2.0%	-45.2%	46.5%	18.8%	18.3%
毛利率(%)	35.6%	30.5%	30.4%	30.7%	30.7%
ROE(%)	9.6%	5.2%	7.0%	7.8%	8.6%
EPS（摊薄）（元）	0.62	0.34	0.50	0.59	0.70
P/E	51.92	94.76	64.69	54.46	46.03
P/B	4.97	4.95	4.56	4.27	3.98
EV/EBITDA	32.97	35.48	41.34	36.38	32.69

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2254	2395	2750	3180	3710
营业成本	1453	1666	1914	2205	2570
营业税金及附加	14	18	18	21	26
销售费用	167	160	190	222	260
管理费用	118	132	153	175	202
研发费用	321	263	340	401	464
财务费用	7	18	0	0	0
减值损失合计	1	(4)	0	0	0
投资净收益	12	17	16	19	23
其他	59	(9)	52	65	74
营业利润	247	143	203	240	287
营业外收支	(1)	(2)	0	0	0
利润总额	246	141	203	240	287
所得税	(12)	(2)	(5)	(7)	(6)
净利润	258	143	208	247	293
少数股东损益	3	4	4	5	6
归属母公司净利润	254	139	204	243	287
EBITDA	259	212	312	352	389
EPS（当年）（元）	0.63	0.34	0.50	0.59	0.70

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	130	1	372	131	146
净利润	258	143	208	247	293
折旧摊销	60	71	109	112	102
财务费用	14	21	0	0	0
投资损失	(12)	(17)	(16)	(19)	(23)
营运资金变动	(174)	(264)	64	(207)	(223)
其它	(15)	47	7	(1)	(2)
投资活动现金流	(293)	(308)	(39)	11	16
资本支出	(151)	(251)	(54)	(9)	(8)
长期投资	(170)	(55)	0	0	0
其他	28	(1)	16	19	23
筹资活动现金流	(43)	48	20	(50)	(59)
吸收投资	87	17	(0)	0	0
借款	(19)	172	0	0	0
支付利息或股息	(77)	(67)	(42)	(50)	(59)
现金净增加额	(206)	(263)	353	92	103

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。	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。