



2023-10-30

公司点评报告

买入/维持

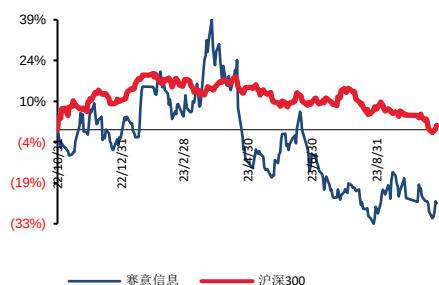
赛意信息(300687)

昨收盘: 22.5

计算机 IT 服务 II

Q3 利润大幅回暖，收购北京思诺博加强央企市场布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	405/318
总市值/流通(百万元)	9,119/7,150
12 个月最高/最低(元)	42.20/20.30

相关研究报告:

赛意信息(300687)《业绩短期承压，泛 ERP 业务有望突破》——2023/08/30

赛意信息(300687)《智能制造业务高增+ERP 业务趋势向好，业绩有望加速增长》——2023/05/10

赛意信息(300687)《业绩符合预期，股权激励巩固长期增长预期》——2022/10/31

证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

证券分析师：王景宜

E-MAIL: wangjy@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523090002

事件:

公司发布 2023 年第三季度报告。公司 2023 年前三季度实现营业收入 16.82 亿元，同比增长 0.99%；归母净利润 1.28 亿元，同比减少 15.86%；扣非归母净利润 1.09 亿元，同比减少 21.51%。

Q3 毛利率大幅提升，利润加速回暖。Q3 单季度，公司实现营业收入 6.25 亿元，同比-2.32%；实现归母净利润 1.06 亿元，同比+25.15%；实现扣非净利润 0.97 亿元，同比+19.07%。Q3 单季度毛利率为 40.10%，同比+6.21pct，环比+8.11pct。同时，公司加强费用控制，Q3 单季度销售、管理费用率分别同比下降 0.69、1.39pct。我们认为随着公司毛利率企稳回升、控费进一步落实，公司业绩有望持续回暖。

收购北京思诺博，加强大型央企市场布局。公司全资子公司上海赛意以自有或自筹资金 2.11 亿元收购北京思诺博 100%股权。思诺博核心团队做出业绩承诺，2023-2025 年扣非净利润不低于 2808 万元、3229 万元、3714 万元。此外，本次交易约定，思诺博核心团队或其指定代理人将用不低于 1.1 亿元的税后股权转让价款分两次购买赛意信息股票。北京思诺博主要面向大型央企及集团化企业，提供数字化供应链领域的软件产品解决方案及相关的数字化咨询、研发、实施以及运维支撑服务，其主要客户包括中国移动通信集团及相关子公司、中国卫星网络集团等。本次收购将有利于完善公司在北方区域的业务布局，加强公司对央企及集团化企业客户的触达，加快公司在泛 ERP、智能制造领域的业务拓展。

投资建议：公司深耕工业互联网及智能制造，在 ERP 和 MES 领域具备领先优势，与华为深度合作，有望受益于 MetaERP 和盘古大模型的建设推广。我们预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.67 /0.89 /1.19 元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期；业务进展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2271.12	2455.60	2982.16	3576.02
(+/-%)	17.37%	8.12%	21.44%	19.91%
归母净利润(百万元)	249.47	270.13	361.63	482.87
(+/-%)	11.10%	8.28%	33.87%	33.53%
摊薄每股收益(元)	0.62	0.67	0.89	1.19
市盈率(PE)	36.56	33.76	25.22	18.89

资料来源: iFind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1004.45	1223.36	1413.28	1810.65
应收票据及账款	854.27	902.47	1095.99	1314.24
预付账款	42.66	37.76	45.85	54.99
其他应收款	24.65	29.75	36.13	43.32
存货	118.74	150.91	181.36	215.73
其他流动资产	69.30	66.70	67.69	68.81
流动资产总计	2114.05	2410.94	2840.30	3507.74
长期股权投资	158.90	162.85	166.79	170.74
固定资产	296.16	259.33	219.51	176.69
在建工程	114.65	95.54	76.43	57.32
无形资产	121.65	121.79	116.85	106.84
长期待摊费用	6.34	3.17	0.00	0.00
其他非流动资产	636.75	606.31	575.86	545.42
非流动资产合计	1334.45	1248.98	1155.44	1057.00
资产总计	3448.51	3659.92	3995.74	4564.74
短期借款	130.12	130.12	130.12	130.12
应付票据及账款	73.38	66.06	79.39	94.44
其他流动负债	424.21	499.52	600.90	714.80
流动负债合计	627.71	695.70	810.41	939.36
长期借款	201.41	126.63	55.63	105.63
其他非流动负债	28.83	28.83	28.83	28.83
非流动负债合计	230.24	155.46	84.46	134.46
负债合计	857.95	851.16	894.87	1073.82
股本	403.78	403.78	403.78	403.78
资本公积	1196.01	1196.01	1196.01	1196.01
留存收益	813.91	1028.88	1316.67	1700.96
归属母公司权益	2413.70	2628.67	2916.46	3300.75
少数股东权益	176.86	180.09	184.40	190.17
股东权益合计	2590.56	2808.76	3100.87	3490.92
负债和股东权益合计	3448.51	3659.92	3995.74	4564.74

现金流量表	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	254.56	226.22	322.89	446.07
折旧与摊销	46.76	89.42	97.48	102.38
财务费用	1.35	1.90	-3.42	-9.43
投资损失	-12.25	-13.39	-14.19	-13.93
营运资金变动	-189.73	-9.98	-124.73	-141.12
其他经营现金流	67.01	48.36	44.17	43.90
经营性现金净流量	167.72	342.53	322.20	427.88
资本支出	209.15	0.00	-0.00	0.00
长期投资	-143.84	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	2.79	8.22	9.13	8.65
投资性现金净流量	-350.20	8.22	9.13	8.65
短期借款	100.02	0.00	0.00	0.00
长期借款	53.14	-74.78	-71.00	50.00
普通股增加	5.37	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	63.51	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-226.85	-57.06	-70.41	-89.16
筹资性现金净流量	-4.80	-131.84	-141.41	-39.16
现金流量净额	-187.28	218.91	189.93	397.37

利润表	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2271.12	2455.60	2982.16	3576.02
营业成本	1460.68	1563.19	1878.58	2234.59
税金及附加	15.31	15.44	18.75	22.49
销售费用	150.54	171.89	202.79	232.44
管理费用	136.19	137.51	158.05	178.80
研发费用	268.94	302.04	357.86	411.24
财务费用	1.35	1.90	-3.42	-9.43
资产减值损失	-0.04	-1.06	-1.29	-1.55
信用减值损失	-31.70	-30.54	-37.08	-44.47
其他经营损益	-0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	12.25	13.39	14.19	13.93
公允价值变动损益	0.07	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	-0.04	-0.01	-0.01	-0.01
其他收益	34.03	35.00	30.00	30.00
营业利润	252.67	280.40	375.36	503.78
营业外收入	0.47	0.31	0.31	0.31
营业外支出	0.28	0.34	0.34	0.34
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	252.86	280.37	375.33	503.75
所得税	-1.70	7.01	9.38	15.11
净利润	254.56	273.36	365.94	488.64
少数股东损益	5.10	3.23	4.32	5.77
归属母公司股东净利润	249.47	270.13	361.63	482.87
EBITDA	300.98	371.69	469.39	596.71
NOPLAT	231.00	275.25	362.65	479.54
EPS (元)	0.62	0.67	0.89	1.19

主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营收增长率	17.37%	8.12%	21.44%	19.91%
营业利润增长率	5.39%	10.97%	33.87%	34.21%
EBIT 增长率	-1.45%	11.04%	31.76%	32.92%
EBITDA 增长率	3.25%	23.49%	26.29%	27.12%
归母净利润增长率	11.10%	8.28%	33.87%	33.53%
经营现金流增长率	-33.70%	104.23%	-5.93%	32.80%
盈利能力				
毛利率	35.68%	36.34%	37.01%	37.51%
净利率	11.21%	11.13%	12.27%	13.66%
营业利润率	11.13%	11.42%	12.59%	14.09%
ROE	10.34%	10.28%	12.40%	14.63%
ROA	7.23%	7.38%	9.05%	10.58%
ROIC	16.96%	14.85%	20.18%	25.50%
估值倍数				
P/E	36.56	33.76	25.22	18.89
P/S	4.02	3.71	3.06	2.55
P/B	3.78	3.47	3.13	2.76
股息率	0.55%	0.60%	0.81%	1.08%
EV/EBIT	44.65	29.36	21.74	15.78
EV/EBITDA	37.72	22.30	17.22	13.07
EV/NOPLAT	49.14	30.11	22.29	16.27

资料来源：iFind，太平洋证券
注：单位为百万元

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafal@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。