

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

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

23H1 业绩短期承压, 有望实现边际修复

2023年9月1日

- **事件:** 赛意信息发布 2023 年半年度报告, 公司实现营收 10.57 亿元, 同比增长 3.05%; 实现归母净利润 0.22 亿元, 同比下降 67.30%; 实现扣非净利润 0.12 亿元, 同比下降 78.71%; 毛利率方面, 公司毛利率有所下降, 2023H1 毛利率为 28.94%, 同比降 2.84 个百分点。**单 2023Q2 来看**, 公司实现营收 5.40 亿元, 同比增长 1.11%; 实现归母净利润 0.40 亿元, 同比下降 26.28%; 实现扣非净利润 0.32 亿元, 同比下降 34.37%。
- **公司上半年业绩短期承压, 下半年有望实现边际修复。**2023H1 公司实现营收 10.57 亿元, 同比增长 3.05%。**分产品看**, 公司泛 ERP 领域业务上半年实现营收 6.37 亿元, 占营业收入 60.26%, 同比增加 0.94%, 毛利率为 26.53%, 较上年同期下降 2.69 个百分点; 智能制造及工业互联网业务上半年实现营收 2.80 亿元, 占营业收入 26.51%, 同比增加 2.34%, 毛利率为 39.70%, 较上年同期下降 2.27 个百分点。随着公司下游客户需求回暖以及对国央企市场的顺利拓展, 公司下半年有望回归正常增长轨迹, 盈利能力有望实现修复。
- **降本增效助力公司企稳回暖。**2023 年上半年, 公司在国央企市场拓展顺利, 相较于民营客户, 国央企客户具有项目更大、付款周期更长、收入更持续, 利润更高的特点。在国央企客拓展初期, 公司短期现金流压力较大。2023H1, 公司经营性现金流净额为 -0.63 亿元, 同比较少 0.25 亿元; 应收账款为 7.67 亿元, 同比增加 1.66%; 合同负债为 0.57 亿元, 同比下降 49.82%, 较年初增长 30.78%。应对经营的短期承压, 公司加大内部降本增效管理, 助力公司企稳回暖。费用率方面, 2023H1 公司销售费用同比增长 21.47%, 管理费用同比下降 4.97%, 研发费用同比增长 23.61%。
- **公司泛 ERP 业务深入融合华为 MetaERP, 有望借助 MetaERP 打开国央企高端 ERP 市场。**2023 年 4 月 20 日, 华为宣布自主可控的 MetaERP 研发获得成功, 目前, MetaERP 已经覆盖了华为公司 100% 的业务场景和 80% 的业务量, 在月结、季结和年结的考验中, 实现了零故障、零延时、零调账。**公司作为华为 MetaERP 核心合作伙伴, 深入 MetaERP 战略。**在企业数字化转型和核心产品自主可控的背景下, 公司泛 ERP 业务有望携手华为打开以国央企为代表的高端 ERP 市场, 实现稳定增长。
- **投资建议:** 随着下游客户的回暖以及客户对数字化转型需求加大, 公司智能制造及工业互联网业务有望实现快速发展; 随着华为 MetaERP 推向市场, 公司泛 ERP 业务有望实现高速增长。**我们预计, 公司 2023-2025 年 EPS 分别 0.71/0.90/1.18 元, 对应 PE 分别为 31.02 /24.29/18.61 倍。**
- **风险提示:** 客户集中度较高的风险; 技术更新不能及时适应市场变化的风险; 国央企市场拓展不及预期的风险。

主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	1,935	2,271	2,609	3,268	4,152
增长率 YoY %	39.7%	17.4%	14.9%	25.3%	27.1%
归属母公司净利润(百万元)	225	249	285	364	475
增长率 YoY%	27.5%	11.1%	14.3%	27.7%	30.5%
毛利率(%)	35.3%	35.7%	33.9%	34.7%	35.6%
ROE(%)	10.3%	10.3%	10.7%	12.0%	13.6%
EPS(摊薄)(元)	0.56	0.62	0.71	0.90	1.18
市盈率 P/E (倍)	39.37	35.44	31.02	24.29	18.61
市净率 P/B (倍)	4.05	3.66	3.33	2.93	2.53

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 8 月 31 日收盘价

资产负债表		单位：百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
流动资产	1,999	2,114	2,285	2,678	3,237	
货币资金	1,162	1,004	1,066	1,163	1,365	
应收票据	9	17	15	22	26	
应收账款	594	772	830	1,053	1,307	
预付账款	28	43	44	59	71	
存货	124	119	152	175	222	
其他	82	160	177	207	246	
非流动资产	1,007	1,334	1,491	1,592	1,681	
长期股权投资	109	159	188	227	261	
固定资产(合计)	237	256	253	247	240	
无形资产	74	122	163	207	249	
其他	587	798	887	910	931	
资产总计	3,006	3,449	3,776	4,269	4,918	
流动负债	455	628	709	831	996	
短期借款	30	130	130	130	130	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	45	73	75	100	120	
其他	380	424	504	601	745	
非流动负债	188	230	227	227	227	
长期借款	145	176	176	176	176	
其他	43	55	51	51	51	
负债合计	643	858	936	1,058	1,222	
少数股东权益	182	177	182	189	198	
归属母公司股东权益	2,181	2,414	2,658	3,022	3,497	
负债和股东权益	3,006	3,449	3,776	4,269	4,918	

重要财务指标		单位：百万元				
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	1,935	2,271	2,609	3,268	4,152	
同比(%)	39.7%	17.4%	14.9%	25.3%	27.1%	
归属母公司净利润	225	249	285	364	475	
同比(%)	27.5%	11.1%	14.3%	27.7%	30.5%	
毛利率(%)	35.3%	35.7%	33.9%	34.7%	35.6%	
ROE(%)	10.3%	10.3%	10.7%	12.0%	13.6%	
EPS(摊薄)(元)	0.56	0.62	0.71	0.90	1.18	
P/E	39.37	35.44	31.02	24.29	18.61	
P/B	4.05	3.66	3.33	2.93	2.53	
EV/EBITDA	37.67	39.15	25.76	20.31	15.51	

利润表		单位：百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	1,935	2,271	2,609	3,268	4,152	
营业成本	1,251	1,461	1,724	2,133	2,673	
营业税金及附加	11	15	18	22	28	
销售费用	103	151	173	222	291	
管理费用	130	136	130	176	228	
研发费用	199	269	313	392	513	
财务费用	18	1	-1	-2	-3	
减值损失合计	-2	0	-4	-4	-5	
投资净收益	11	12	15	18	23	
其他	8	2	26	32	40	
营业利润	240	253	288	368	481	
营业外收支	0	0	0	0	0	
利润总额	240	253	288	368	481	
所得税	12	-2	-2	-2	-3	
净利润	228	255	290	371	484	
少数股东损益	4	5	5	7	9	
归属母公司净利润	225	249	285	364	475	
EBITDA	282	289	317	397	508	
EPS(当年)(元)	0.57	0.63	0.71	0.90	1.18	

现金流量表		单位：百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	253	168	283	225	312	
净利润	228	255	290	371	484	
折旧摊销	34	47	29	30	30	
财务费用	25	6	14	14	14	
投资损失	-11	-12	-15	-18	-23	
营运资金变动	-29	-157	-51	-195	-220	
其它	7	29	15	22	27	
投资活动现金流	-181	-350	-169	-113	-96	
资本支出	-197	-198	-147	-85	-77	
长期投资	11	-144	-31	-42	-36	
其他	6	-8	10	13	18	
筹资活动现金流	583	-5	-52	-14	-14	
吸收投资	663	74	10	0	0	
借款	47	208	0	0	0	
支付利息或股息	-49	-66	-65	-14	-14	
现金净增加额	654	-187	62	97	202	

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 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	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。