



2022-04-30

公司点评报告

买入/维持

赛意信息(300687)

昨收盘: 20.8

计算机 IT 服务 II

## 业绩符合预期，订单充足

### ■ 走势比较

**事件：**公司公布 2021 年报，2021 年实现营业收入 19.35 亿元，同比增长 39.68%；实现归母净利润 2.24 亿元，同比增长 27.53%；实现扣非后归母净利润 2.08 亿元，同比增长 27.84%。

公司发布 2022 年一季报，实现营业收入 4.92 亿元，同比增长 28.93%；归母净利润 0.14 亿元，同比增长 28.26%；扣非后的归母净利润 0.10 亿元，同比增长 14.17%。

**业绩符合预期。**分产品来看，2021 年公司泛 ERP 实现收入 11.17 亿元，同比增长 37.07%；智能制造收入 5.92 亿元，同比增长 43.23%；其他业务实现收入 2.25 亿元。扣除股份支付费用约 3684 万元影响，利润增速至 45.6%，业绩符合预期。2021 年公司销售毛利率为 35.33%，同比提升了 0.43 个百分点。

**订单充足，进一步扩大客户覆盖面。**公司 2021 年新签订单超过 25 亿，同比增长约 39%，服务客户 800 余家。自研软件销售许可合同超过一亿元。公司在半导体封测、医疗器械领域连续获得行业头部客户的智能制造订单，客户覆盖面进一步扩大。

**政策鼓励工业软件行业发展。**2021 年工业部出台了《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》，提出“重点突破工业软件”是“十四五”软件和信息服务发展的主要任务之一。2021 年 9 月 10 日，上海市经济和信息化委员会、上海市发展和改革委员会等机构出台了《上海市促进工业软件高质量发展行动计划(2021-2023 年)》。

**投资建议：**公司以 ERP 实施起家，逐渐向工业软件领域发展，多年来积累了工业软件领域的深厚经验。预计 22-24 年 EPS 分别为 0.76、1.02、1.33 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**工业软件进展不及预期；ERP 行业增速放缓；行业竞争加剧。

### ■ 股票数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 总股本/流通(百万股)   | 398/278     |
| 总市值/流通(百万元)   | 8,287/5,777 |
| 12 个月最高/最低(元) | 31.28/18.10 |

### 相关研究报告：

赛意信息(300687)《收入快速增长，投入力度加大》--2021/10/31

赛意信息(300687)《工业软件板块增长超预期》--2021/08/30

赛意信息(300687)《蜕变中的工业软件企业》--2021/07/28

### 证券分析师：曹佩

电话：13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

### ■ 盈利预测和财务指标：

|           | 2021A   | 2022E   | 2023E   | 2024E   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 1934.93 | 2515.41 | 3270.04 | 4251.05 |
| (+/-%)    | 39.68%  | 30.00%  | 30.00%  | 30.00%  |

|           |        |        |        |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 净利润(百万元)  | 224.54 | 302.12 | 405.74 | 531.69 |
| (+/-%)    | 27.53% | 34.55% | 34.30% | 31.04% |
| 摊薄每股收益(元) | 0.56   | 0.76   | 1.02   | 1.33   |
| 市盈率(PE)   | 37     | 27     | 20     | 16     |

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

| 利润表（百万元）   | 2021A   | 2022E   | 2023E   | 2024E   |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入       | 1934.93 | 2515.41 | 3270.04 | 4251.05 |
| 营业成本       | 1251.28 | 1622.44 | 2109.17 | 2741.93 |
| 营业税金及附加    | 10.91   | 16.10   | 21.26   | 27.63   |
| 销售费用       | 102.99  | 133.32  | 173.31  | 225.31  |
| 管理费用       | 130.28  | 168.53  | 219.09  | 284.82  |
| 财务费用       | 18.32   | 8.05    | 6.43    | 4.81    |
| 资产减值损失     | -1.94   | 5.00    | 5.00    | 5.00    |
| 投资收益       | 11.18   | 10.00   | 10.00   | 10.00   |
| 公允价值变动损益   | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 其他经营损益     | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 营业利润       | 258.54  | 332.88  | 438.96  | 573.70  |
| 其他非经营损益    | -18.90  | -3.72   | -1.92   | -2.22   |
| 利润总额       | 239.64  | 329.16  | 437.03  | 571.48  |
| 所得税        | 11.58   | 23.04   | 27.29   | 35.78   |
| 净利润        | 228.06  | 306.12  | 409.74  | 535.69  |
| 少数股东损益     | 3.52    | 4.00    | 4.00    | 4.00    |
| 归属母公司股东净利润 | 224.54  | 302.12  | 405.74  | 531.69  |
|            |         |         |         |         |
| 资产负债表（百万元） | 2021A   | 2022E   | 2023E   | 2024E   |
| 货币资金       | 1161.82 | 1171.51 | 1438.74 | 1733.86 |
| 应收和预付款项    | 652.46  | 951.12  | 1194.54 | 1550.86 |
| 存货         | 123.83  | 160.56  | 208.73  | 271.35  |
| 其他流动资产     | 60.53   | 4.67    | 6.07    | 7.90    |
| 长期股权投资     | 287.16  | 287.16  | 287.16  | 287.16  |
| 投资性房地产     | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 固定资产和在建工程  | 236.93  | 221.14  | 205.34  | 189.55  |
| 无形资产和开发支出  | 319.53  | 312.12  | 304.70  | 297.29  |
| 其他非流动资产    | 163.74  | 162.47  | 162.47  | 162.47  |
| 资产总计       | 3006.01 | 3270.75 | 3807.76 | 4500.44 |
| 短期借款       | 30.10   | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 应付和预收款项    | 288.67  | 389.03  | 508.41  | 655.12  |
| 长期借款       | 144.82  | 144.82  | 144.82  | 144.82  |
| 其他负债       | 179.27  | 69.37   | 77.27   | 87.53   |
| 负债合计       | 642.87  | 603.22  | 730.50  | 887.48  |
| 股本         | 398.40  | 398.40  | 398.40  | 398.40  |
| 资本公积       | 1132.51 | 1132.51 | 1132.51 | 1132.51 |
| 留存收益       | 648.83  | 950.95  | 1356.69 | 1888.38 |
| 归属母公司股东权益  | 2181.48 | 2481.86 | 2887.60 | 3419.29 |
| 少数股东权益     | 181.67  | 185.67  | 189.67  | 193.67  |
| 股东权益合计     | 2363.15 | 2667.52 | 3077.26 | 3612.96 |

| 现金流量表（百万元）        | 2021A   | 2022E   | 2023E   | 2024E   |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|
| 净利润               | 228.06  | 306.12  | 409.74  | 535.69  |
| 折旧与摊销             | 21.19   | 24.48   | 23.21   | 23.21   |
| 财务费用              | 18.32   | 8.05    | 6.43    | 4.81    |
| 资产减值损失            | -1.94   | 5.00    | 5.00    | 5.00    |
| 经营营运资本变动          | -108.49 | -246.47 | -165.72 | -263.78 |
| 其他                | 95.83   | -15.00  | -15.00  | -15.00  |
| 经营活动现金流净额         | 252.96  | 82.18   | 263.66  | 289.93  |
| 资本支出              | -300.40 | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 其他                | 119.44  | 10.00   | 10.00   | 10.00   |
| 投资活动现金流净额         | -180.96 | 10.00   | 10.00   | 10.00   |
| 短期借款              | 2.09    | -30.10  | 0.00    | 0.00    |
| 长期借款              | -12.17  | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 股权融资              | 1019.46 | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 支付股利              | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 其他                | -426.87 | -52.40  | -6.43   | -4.81   |
| 筹资活动现金流净额         | 582.51  | -82.49  | -6.43   | -4.81   |
| 现金流量净额            | 653.51  | 9.69    | 267.23  | 295.12  |
|                   |         |         |         |         |
| 财务分析指标            | 2021A   | 2022E   | 2023E   | 2024E   |
| 成长能力              |         |         |         |         |
| 销售收入增长率           | 39.68%  | 30.00%  | 30.00%  | 30.00%  |
| 营业利润增长率           | 22.22%  | 28.76%  | 31.87%  | 30.70%  |
| 净利润增长率            | 29.54%  | 34.23%  | 33.85%  | 30.74%  |
| EBITDA 增长率        | 30.13%  | 22.60%  | 28.24%  | 28.41%  |
| 获利能力              |         |         |         |         |
| 毛利率               | 35.33%  | 35.50%  | 35.50%  | 35.50%  |
| 期间费率              | 23.27%  | 22.62%  | 22.50%  | 22.41%  |
| 净利率               | 11.79%  | 12.17%  | 12.53%  | 12.60%  |
| ROE               | 9.65%   | 11.48%  | 13.32%  | 14.83%  |
| ROA               | 7.59%   | 9.36%   | 10.76%  | 11.90%  |
| ROIC              | 23.74%  | 20.78%  | 22.67%  | 24.57%  |
| EBITDA/销售收入       | 15.40%  | 14.53%  | 14.33%  | 14.15%  |
| 营运能力              |         |         |         |         |
| 总资产周转率            | 0.77    | 0.80    | 0.92    | 1.02    |
| 固定资产周转率           | 14.91   | 10.98   | 15.34   | 21.53   |
| 应收账款周转率           | 3.58    | 3.44    | 3.33    | 3.39    |
| 存货周转率             | 11.25   | 11.41   | 11.42   | 11.42   |
| 销售商品提供劳务收到现金/营业收入 | 101.43% | —       | —       | —       |
| 资本结构              |         |         |         |         |
| 资产负债率             | 21.39%  | 18.44%  | 19.18%  | 19.72%  |

|           |         |         |         |         |          |        |        |        |        |
|-----------|---------|---------|---------|---------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 负债和股东权益合计 | 3006.01 | 3270.75 | 3807.76 | 4500.44 | 带息债务/总负债 | 27.21% | 24.01% | 19.83% | 16.32% |
| 业绩和估值指标   | 2021A   | 2022E   | 2023E   | 2024E   | 流动比率     | 4.39   | 5.51   | 5.25   | 5.09   |
| EBITDA    | 298.05  | 365.42  | 468.60  | 601.72  | 速动比率     | 4.12   | 5.12   | 4.86   | 4.71   |
| PE        | 36.91   | 27.43   | 20.42   | 15.59   | 每股指标     |        |        |        |        |
| PB        | 3.51    | 3.11    | 2.69    | 2.29    | 每股收益     | 0.56   | 0.76   | 1.02   | 1.33   |
| PS        | 4.28    | 3.29    | 2.53    | 1.95    | 每股净资产    | 5.93   | 6.70   | 7.72   | 9.07   |
| EV/EBITDA | 23.49   | 18.94   | 14.20   | 10.57   | 每股经营现金   | 0.63   | 0.21   | 0.66   | 0.73   |

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 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    | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com        |
| 华北销售    | 刘莹  | 15152283256 | liuyinga@tpyzq.com     |
| 华北销售    | 董英杰 | 15232179795 | dongyj@tpyzq.com       |
| 华东销售总监  | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com       |
| 华东销售副总监 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com      |
| 华东销售副总监 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com        |
| 华东销售总助  | 杨晶  | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com    |
| 华东销售    | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com       |
| 华东销售    | 郭瑜  | 18758280661 | guoyu@tpyzq.com        |
| 华东销售    | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com         |
| 华东销售    | 胡亦真 | 17267491601 | huyz@tpyzq.com         |
| 华南销售总监  | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com      |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhafll@tpyzq.com       |
| 华南销售    | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com      |
| 华南销售    | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |
| 华南销售    | 何艺雯 | 13527560506 | heyw@tpyzq.com         |
| 华南销售    | 李艳文 | 13728975701 | liywn@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证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。