

24Q3 利润承压，静待业绩回暖

——赛意信息 2024 三季度业绩点评



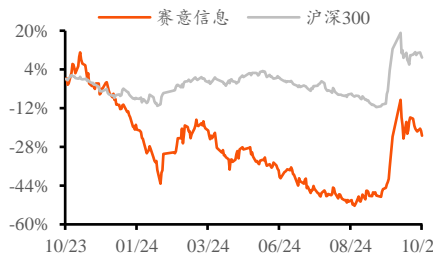
买入(维持)

行业：计算机
日期：2024年11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

10月30日收盘价(元) 18.54
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) 60.33

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：

《24H1 稳健增长，经营效益提升》

——2024年09月06日

《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 年三季度报，2024 前三季度实现营收 17.05 亿元，同比+1.37%；归母净利润 0.95 亿元，同比-26.31%；扣非归母净利润 0.89 亿元，同比-18.85%。

■ 核心观点

24Q3 利润端有所承压，静待 24Q4 业绩回暖。公司 24Q3 实现营收 6.34 亿元，同比+1.43%；归母净利润 0.65 亿元，同比-38.91%；扣非归母净利润 0.63 亿元，同比-34.66%。公司收入端实现微增，利润端公司 24Q3 不再享受增值税加计抵减政策以及政府补贴等因素导致业绩有所承压。我们认为从收入确认节奏来看，宏观经济环境影响，公司个别大客户数字化投入延续放缓趋势，影响项目验收节奏，24Q4 随宏观政策作用显现，预计客户端回款有望加快，期待公司业绩稳步回暖。

内生外延齐头并进，保障公司发展动能。研发端，公司 24Q3 研发费用 0.90 亿元，研发费用率 14.17%，同比+1.21pct，研发投入有望保障产品竞争力有效提升。据公司公告，公司近期参投共青城瀚意投资合伙企业(有限合伙)，公司作为有限合伙人以自有资金认缴出资 5000 万元人民币，出资比例为 49.9950%，相关投资标的有望与公司主营业务形成协同效应。

股权激励和合伙人持股计划发布，彰显管理层信心。据公司公告，公司发布股权激励目标，以 2024 年净利润为基准：2025-2027 年的三个归属期内，若净利润复合增速不低于 15%，则解锁 70%激励；若不低于 20%，则解锁 100%激励。公司发布第一期事业合伙人持股计划，业绩考核目标限制性股票激励计划一致。股权激励和合伙人持股计划利润考核目标明确，彰显发展信心。

■ 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。考虑到客户验收节奏受宏观环境影响有所扰动，我们调整 2024-2026 年 EPS 预测，分别为 0.65/0.79/0.88 元，对应 2024 年 10 月 30 日收盘价 PE 分别为 29/23/21x，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	2,384	2,611	2,940
年增长率(%)	-0.8%	5.8%	9.5%	12.6%
归属于母公司的净利润	254	266	324	361
年增长率(%)	2.0%	4.6%	21.7%	11.4%
每股收益(元)	0.63	0.65	0.79	0.88
市盈率(X)	34.64	28.56	23.48	21.07
净资产收益率(%)	9.6%	9.2%	10.1%	10.1%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所(2024年10月30日收盘价)

资产负债表 单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,114	2,058	2,379	2,696	3,064
货币资金	1,004	771	1,196	1,400	1,591
应收及预付	831	983	892	983	1,109
存货	119	150	118	125	155
其他流动资产	160	153	173	188	209
非流动资产	1,334	1,689	1,636	1,779	1,926
长期股权投资	159	242	232	220	205
固定资产	256	278	299	322	345
在建工程	115	64	114	174	244
无形资产	122	111	135	150	150
其他长期资产	683	995	856	914	983
资产总计	3,449	3,747	4,015	4,475	4,990
流动负债	628	688	670	764	917
短期借款	130	116	156	206	266
应付及预收	74	76	64	70	78
其他流动负债	424	496	450	488	573
非流动负债	230	224	260	300	300
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	59	59	59
负债合计	858	911	930	1,064	1,216
股本	404	410	410	410	410
资本公积	1,196	1,270	1,272	1,272	1,272
留存收益	853	1,057	1,320	1,639	1,994
归属母公司股东权益	2,414	2,655	2,900	3,219	3,574
少数股东权益	177	180	186	192	200
负债和股东权益	3,449	3,747	4,015	4,475	4,990

利润表 单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,271	2,254	2,384	2,611	2,940
营业成本	1,461	1,453	1,521	1,664	1,862
营业税金及附加	15	14	14	16	18
销售费用	151	167	160	167	171
管理费用	136	118	119	131	132
研发费用	269	321	310	326	347
财务费用	1	7	3	2	3
资产减值损失	0	1	-6	-7	-9
公允价值变动收益	0	42	0	0	0
投资净收益	12	12	17	21	17
营业利润	253	247	283	344	384
营业外收支	0	-1	0	0	0
利润总额	253	246	283	344	384
所得税	-2	-12	11	14	15
净利润	255	258	272	331	368
少数股东损益	5	3	5	7	7
归属母公司净利润	249	254	266	324	361
EBITDA	289	259	349	428	493
EPS (元)	0.63	0.63	0.65	0.79	0.88

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

现金流量表 单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	168	130	373	344	399
净利润	255	258	272	331	368
折旧摊销	47	60	63	82	107
营运资金变动	-157	-174	12	-100	-117
其它	23	-14	27	31	41
投资活动现金流	-350	-293	1	-216	-252
资本支出	-198	-151	-4	-220	-250
投资变动	-144	-170	-12	-13	-15
其他	-8	28	17	17	14
筹资活动现金流	-5	-43	51	76	43
银行借款	131	-19	70	90	60
股权融资	74	87	-8	0	0
其他	-210	-111	-11	-14	-17
现金净增加额	-187	-206	425	204	191
期初现金余额	1,159	972	766	1,190	1,394
期末现金余额	972	766	1,190	1,394	1,585

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%	5.8%	9.5%	12.6%
营业利润增长	5.4%	-2.4%	14.8%	21.7%	11.4%
归母净利润增长	11.1%	2.0%	4.6%	21.7%	11.4%
获利能力					
毛利率	35.7%	35.6%	36.2%	36.3%	36.7%
净利率	11.2%	11.4%	11.4%	12.7%	12.5%
ROE	10.3%	9.6%	9.2%	10.1%	10.1%
ROIC	8.2%	6.5%	7.8%	8.4%	8.5%
偿债能力					
资产负债率	24.9%	24.3%	23.2%	23.8%	24.4%
净负债比率	-23.8%	-13.9%	-24.2%	-25.2%	-26.3%
流动比率	3.37	2.99	3.55	3.53	3.34
速动比率	2.99	2.62	3.16	3.15	2.96
营运能力					
总资产周转率	0.70	0.63	0.61	0.62	0.62
应收账款周转率	3.33	2.67	2.75	3.05	3.09
存货周转率	12.04	10.82	11.35	13.69	13.30
每股指标 (元)					
每股收益	0.63	0.63	0.65	0.79	0.88
每股经营现金流	0.42	0.32	0.91	0.84	0.97
每股净资产	5.98	6.47	7.07	7.85	8.71
估值比率					
P/E	47.00	34.64	28.56	23.48	21.07
P/B	4.93	3.36	2.62	2.36	2.13
EV/EBITDA	39.15	32.97	19.65	15.76	13.41

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。