

赛意信息 (300687.SZ) / 计算机

证券研究报告/公司点评

2024年09月02日

评级: 买入 (维持)

市场价格: 12.16

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

Email: wenxc@zts.com.cn

研究助理: 刘一哲

Email: liuyz03@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

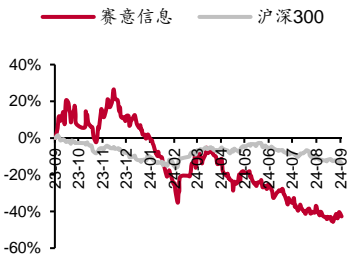
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,271	2,254	2,375	2,641	3,076
增长率 yoy%	17.4%	-0.8%	5.4%	11.2%	16.5%
净利润 (百万元)	249	254	256	313	407
增长率 yoy%	11.1%	2.0%	0.5%	22.5%	29.9%
每股收益 (元)	0.61	0.62	0.62	0.76	0.99
每股经营现金流 (元)	0.41	0.32	0.48	0.66	0.91
净资产收益率	9.6%	9.0%	8.5%	9.7%	11.4%
P/E	20	20	20	16	12
P/B	2	2	2	2	1

备注: 股价选取 9 月 2 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	410
流通股本(百万股)	325
市价(元)	12.16
市值(百万元)	4,987
流通市值(百万元)	3,957

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 8月29日, 公司发布2024年上半年报告。24H1公司实现营业收入10.71亿元, 同比增长1.33%; 归母净利润2971万元, 同比增长34.18%; 归母扣非净利润2529万元, 同比增长105.76%。
- 双轮主营业务稳健, 毛利率持续稳定提升。24H1公司营收10.71亿元, 同比增长1.33%, 在经济环境整体承压的背景下依然实现了正增长。分具体业务来看, 公司两大主营业务——泛ERP和智能制造——分别实现营收6.52亿元和2.85亿元, 分别同比增长2.39%/1.87%, 亦实现了稳健的表现。毛利率方面, 公司持续提升产品化程度, 并优化组织与流程交付方法持续提升交付效率, 24H1公司整体毛利率为30.39%, 较去年同期的28.94%提升了1.45pcts, 其中泛ERP业务毛利率为27.56%, 同比提升1.03pcts, 智能制造业务毛利率为40.85%, 较去年同期提升1.15pcts。
- 有效降本控费, H1归母利润增长34.18%。24H1公司延续去年下半年以来的团队优化、组织架构调整变革, 在外部环境承压时主动求变, 持续提升人效和管理流程效率, 降本控费收到较好效果。24H1公司销售/管理/研发费用分别为0.73/0.61/1.57亿元, 分别同比变动-5.33%/-16.00%/+5.08%, 其中研发费用正增长主要系当期公司资本化研发支出减少较多, 相应费用化研发支出增多而导致, 若以研发投入来计, 24H1公司研发投入为2.04亿元, 同比减少5.58%。整体来看, 公司24H1降本控费持续显现效果, 推动公司在24H1实现归母净利润2971万元, 同比增长34.18%。
- 投资建议: 考虑到目前下游制造业整体景气度恢复尚有待时日, IT投资力度与景气度整体不及预期, 我们调整公司盈利预测。我们预测公司2024-2026年营收分别为23.75/26.41/30.76亿元(前预测值为27.17/32.55/38.56亿元), 归母净利润分别为2.56/3.13/4.07亿元(前预测值为3.03/3.75/4.67亿元), 对应PE分别为20/16/12倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 下游行业及客户景气度恢复不及预期的风险; 核心客户IT支出波动的风险; 行业竞争加剧、自研产品研发迭代不及预期的风险等。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	771	1,188	1,321	1,538	营业收入	2,254	2,375	2,641	3,076
应收票据	18	19	21	25	营业成本	1,453	1,507	1,653	1,900
应收账款	917	924	1,027	1,116	税金及附加	14	15	16	19
预付账款	48	56	58	65	销售费用	167	171	188	212
存货	150	121	132	152	管理费用	118	112	120	135
合同资产	46	59	66	77	研发费用	321	306	328	363
其他流动资产	153	163	167	175	财务费用	7	14	19	18
流动资产合计	2,058	2,470	2,726	3,071	信用减值损失	-31	-27	-29	-29
其他长期投资	17	17	17	17	资产减值损失	1	-1	-1	-1
长期股权投资	242	254	266	280	公允价值变动收益	42	0	0	0
固定资产	278	253	230	209	投资收益	12	13	14	15
在建工程	64	64	64	64	其他收益	49	30	30	30
无形资产	111	135	155	164	营业利润	247	266	332	443
其他非流动资产	978	1,008	1,040	1,074	营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	1,689	1,730	1,772	1,808	营业外支出	2	2	2	2
资产合计	3,747	4,200	4,498	4,878	利润总额	246	265	331	442
短期借款	116	516	535	528	所得税	-12	9	18	35
应付票据	0	0	0	0	净利润	258	256	313	407
应付账款	76	71	73	78	少数股东损益	3	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	254	256	313	407
合同负债	73	88	95	108	NOPLAT	266	269	331	423
其他应付款	72	20	15	15	EPS (按最新股本摊薄)	0.62	0.62	0.76	0.99
一年内到期的非流动负债	64	43	45	47					
其他流动负债	287	245	284	325	主要财务比率				
流动负债合计	688	983	1,047	1,101	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	170	170	170	170	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	-0.8%	5.4%	11.2%	16.5%
其他非流动负债	53	50	52	54	EBIT增长率	-0.5%	10.1%	25.9%	31.1%
非流动负债合计	224	220	222	224	归母公司净利润增长率	2.0%	0.5%	22.5%	29.9%
负债合计	911	1,203	1,269	1,326	获利能力				
归属母公司所有者权益	2,655	2,817	3,048	3,372	毛利率	35.6%	36.5%	37.4%	38.2%
少数股东权益	180	180	180	180	净利率	11.4%	10.8%	11.9%	13.2%
所有者权益合计	2,836	2,997	3,228	3,553	ROE	9.0%	8.5%	9.7%	11.4%
负债和股东权益	3,747	4,200	4,498	4,878	ROIC	12.9%	11.4%	13.2%	15.6%
					偿债能力				
现金流量表					资产负债率	24.3%	28.6%	28.2%	27.2%
					债务权益比	14.3%	26.0%	24.8%	22.5%
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	流动比率	3.0	2.5	2.6	2.8
经营活动现金流	130	196	270	371	速动比率	2.8	2.4	2.5	2.6
现金收益	308	307	371	463	营运能力				
存货影响	-31	29	-12	-20	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
经营性应收影响	-153	-15	-106	-98	应收账款周转天数	135	140	133	125
经营性应付影响	41	-57	-3	5	应付账款周转天数	18	17	16	14
其他影响	-35	-69	20	21	存货周转天数	33	32	28	27
投资活动现金流	-293	-59	-59	-51	每股指标(元)				
资本支出	-3	-37	-35	-27	每股收益	0.62	0.62	0.76	0.99
股权投资	-83	-12	-13	-13	每股经营现金流	0.32	0.48	0.66	0.91
其他长期资产变化	-208	-10	-10	-11	每股净资产	6.47	6.87	7.43	8.22
融资活动现金流	-43	280	-79	-102	估值比率				
借款增加	-12	379	21	-5	P/E	20	20	16	12
股利及利息支付	-77	-117	-139	-176	P/B	2	2	2	1
股东融资	87	0	0	0	EV/EBITDA	90	84	68	53
其他影响	-42	18	40	78					

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的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, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。