

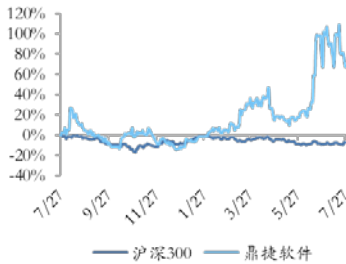
## 大陆区增长符合预期，研发设计类产品增速亮眼

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-7-28

收盘价（元）	28.76
近12个月最高/最低（元）	38/14.71
总股本（百万股）	269.29
流通股本（百万股）	267.50
流通股比例（%）	99.34
总市值（亿元）	77.45
流通市值（亿元）	76.93

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

### 分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

### 联系人：傅晓煌

执业证书号：S0010122070014

邮箱：fuxiaolang@hazq.com

### 相关报告

- 《华安证券计算机行业专题：工业软件为何能强势崛起，从高维视角看工业软件投资机会，经营管理和工业互联网篇》2021-8-16
- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_公司报告\_全面深耕大陆市场，领跑智能制造赛道》2022-8-29

### 主要观点：

#### ● 大陆区增长符合预期，研发设计类产品增速亮眼

鼎捷软件于2023年7月27日披露2023年度半年报。其中，营业收入9.04亿元，同比增加11%；经营活动产生的现金流量净额-0.91亿元，同比增加8.6%；归母净利润0.36亿元，同比增加4.8%，去年同期0.34亿元；扣非归母净利润0.26亿元，同比减少1.2%；毛利率61.2%，同比减少1.7pct。销售费用率29.89%，同比减少0.36pct；管理费用率13.7%，同比减少0.86pct；研发费用率12.82%，同比减少0.11pct。

分地区来看，公司在中国大陆内实现收入4.2亿元，同比增长17.3%；大陆以外地区，实现收入4.8亿元，同比增长6.1%。

分产品来看，研发设计、数字化管理、生产控制、AIoT分别同比增长31.7%/8.1%/8.6%/13.9%。

单二季度，营业收入5.46亿元，同比增加11.7%；经营活动产生的现金流量净额1.31亿元，同比增加32.1%；归母净利润0.46亿元，同比减少9%；扣非归母净利润0.43亿元，同比减少12.2%；毛利率62.3%，同比减少3.8pct。

#### ● 鼎新电脑 METIS 与微软 Azure OpenAI 战略合作

近期，鼎新电脑与微软携手发表战略合作推出结合 Azure OpenAI 的 PaaS 平台「METIS」，致力于实现数智驱动未来工作应用实景，助力企业 ESG+数字化双轴转型。

具体来看，该平台将借力微软 Azure OpenAI 的领先技术，连结 ChatGPT 大语言模型与公司历年积累的产业数据经验，打造以数智驱动为核心的新型 PaaS 平台「METIS」，从企业运营与赋能员工的融合体验出发，以知识赋能指挥、数据驱动调度、任务贯彻执行，助力企业迈向 ESG+数字化双轴转型。

在目前工业互联网发展的发展水平下，鼎新电脑提倡将流程思维转变为数据思维，以数据为新生产要素的新动力引擎，实现企业运营高效化。

值得注意的是，发布会上现场展示表明，METIS AI 辅助开发系统，让开发者在 METIS 引导下，从需求分析、系统设计、编程开发各阶段，明确展现出高质量与高效率。

#### ● 投资建议

鼎捷软件深耕制造业 ERP 和智能制造领域。在工业软件和工业互联网持续渗透的浪潮下有望加速赋能下游相关产业，以装备制造、汽车零部件、半导体及电子等下游领域为核心向更多细分赛道拓展。我们预计，公司2023-2025年实现收入24/28/33亿元，同比增长19%/18%/18%；实现归母净利润1.6/1.9/2.3亿元，同比增长20%/18%/19%，维持“买入”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	1,995	2,375	2,808	3,314	
收入同比(%)	11.6%	19.0%	18.3%	18.0%	
归属母公司净利润	134	161	190	226	
净利润同比(%)	19.1%	20.4%	18.2%	18.9%	
毛利率(%)	65.3%	65.3%	66.2%	66.4%	
ROE(%)	7.6%	8.4%	9.3%	10.2%	
每股收益(元)	0.50	0.60	0.71	0.85	
P/E	30.64	33.35	28.28	23.77	
P/B	2.22	2.72	2.53	2.33	
EV/EBITDA	16.57	17.95	13.60	10.82	

资料来源: wind, 华安证券研究所

#### 风险提示

1) 下游需求不及预期; 2) 研发突破不及预期; 3) 市场拓展不及预期。

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>1,759</b>	<b>2,165</b>	<b>2,767</b>	<b>3,311</b>	<b>营业收入</b>	<b>1,995</b>	<b>2,375</b>	<b>2,808</b>	<b>3,314</b>
现金	1,091	1,416	1,889	2,315	营业成本	692	823	949	1,113
应收账款	436	492	605	689	营业税金及附加	13	16	18	22
其他应收款	12	15	17	21	销售费用	604	718	850	1,003
预付账款	19	22	26	31	管理费用	529	630	745	879
存货	48	62	65	85	财务费用	(12)	(16)	(19)	(24)
其他流动资产	152	220	229	255	资产减值损失	14	16	19	22
<b>非流动资产</b>	<b>1,083</b>	<b>1,116</b>	<b>788</b>	<b>731</b>	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	64	64	64	64	投资净收益	9	3	1	0
固定资产	713	660	607	554	<b>营业利润</b>	<b>197</b>	<b>224</b>	<b>281</b>	<b>334</b>
无形资产	116	113	109	106	营业外收入	1	2	0	0
其他非流动资产	190	279	8	8	营业外支出	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>2,842</b>	<b>3,281</b>	<b>3,554</b>	<b>4,042</b>	<b>利润总额</b>	<b>198</b>	<b>226</b>	<b>281</b>	<b>334</b>
<b>流动负债</b>	<b>848</b>	<b>1,160</b>	<b>1,275</b>	<b>1,574</b>	所得税	59	68	85	101
短期借款	20	126	149	175	<b>净利润</b>	<b>138</b>	<b>158</b>	<b>197</b>	<b>234</b>
应付账款	409	536	552	724	少数股东损益	5	(3)	7	8
其他流动负债	419	499	575	674	<b>归属母公司净利润</b>	<b>134</b>	<b>161</b>	<b>190</b>	<b>226</b>
<b>非流动负债</b>	<b>64</b>	<b>64</b>	<b>64</b>	<b>64</b>	EBITDA	248	267	319	367
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.50	0.60	0.71	0.85
其他非流动负债	64	64	64	64					
<b>负债合计</b>	<b>912</b>	<b>1,224</b>	<b>1,339</b>	<b>1,638</b>					
少数股东权益	88	85	92	100	<b>主要财务比率</b>				
股本	267	266	267	267	<b>会计年度</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
资本公积	808	865	932	1,011	<b>成长能力</b>				
留存收益	767	840	925	1,026	营业收入	11.58%	19.01%	18.27%	18.01%
归属母公司股东权益	1,842	1,971	2,123	2,305	营业利润	23.07%	13.54%	25.74%	18.95%
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,842</b>	<b>3,281</b>	<b>3,554</b>	<b>4,042</b>	归属于母公司净利润	19.07%	20.37%	18.20%	18.95%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	65.32%	65.32%	66.22%	66.42%
					净利率(%)	6.70%	6.77%	6.77%	6.82%
					ROE(%)	7.61%	8.43%	9.28%	10.21%
					ROIC(%)	8.20%	9.15%	15.26%	22.57%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	32.08%	37.32%	37.68%	40.52%
					净负债比率(%)	-55.48%	-62.77%	-78.56%	-88.99%
					流动比率	2.07	1.87	2.17	2.10
					速动比率	2.02	1.81	2.12	2.05
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.73	0.78	0.82	0.87
					应收账款周转率	5.12	5.12	5.12	5.12
					应付账款周转率	1.74	1.74	1.74	1.74
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.50	0.60	0.71	0.85
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.74	0.87	1.75	1.57
					每股净资产(最新摊薄)	6.90	7.40	7.95	8.63
					<b>估值比率</b>				
					P/E	30.6	33.4	28.3	23.8
					P/B	2.2	2.7	2.5	2.3
					EV/EBITDA	16.57	17.95	13.60	10.82

资料来源: WIND, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

**分析师：**王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

**联系人：**傅晓浪，上海外国语大学硕士，主要覆盖工业软件、服务器行业，2022 年加入华安证券研究所。

## 重要声明

### 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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。