

业绩实现稳健增长，人工智能引领创新

买入|维持

——鼎捷软件(300378.SZ)2023年半年度报告点评

事件:

公司于2023年7月27日收盘后发布《2023年半年度报告》。

点评:

● 业绩实现稳健增长，研发设计业务收入同比增长31.78%

2023年上半年，公司实现营业收入9.05亿元，同比增长11.07%；实现归母净利润3612.57万元，同比增长4.82%。分业务来看，研发设计业务实现收入4453.39万元，同比增长31.78%；数字化管理业务实现收入5.46亿元，同比增长8.08%；生产控制业务实现收入1.30亿元，同比增长8.59%；AIoT业务实现收入1.76亿元，同比增长13.93%。分地区来看，中国大陆内实现收入4.24亿元，同比增长17.26%；中国大陆外实现收入4.81亿元，同比增长6.13%。公司坚持高比例的研发投入，2023年上半年研发投入为1.60亿元，同比增长51.69%。

● 加快在AIGC等人工智能技术方面的研究及应用落地

公司积极探索AIGC技术融合应用，针对鼎捷雅典娜各中台各组件的特色，全面规划适合导入通用大模型能力的升级方向，借此提高企业营运效率、提升用户体验服务，以及加速应用开发效能。2023年3月，公司与百度文心一言达成战略合作，将文心一言赋能雅典娜平台。2023年5月，公司发布融合GPT技术的企业级知识机器人ChatFile。2023年6月，公司宣布雅典娜平台结合Azure OpenAI，在中国台湾地区开发出引入GPT能力的新应用。公司与微软在中国台湾地区发布结合微软OpenAI的个人智能助理“娜娜帮我”，打造新型的企业数字员工，以数据驱动+ChatGPT自然交互，帮助用户通过语音与输入等互动形式，实现数据搜集、整理汇整、会议协调和项目追踪等应用场景。

● 把握中企出海发展机遇，新行业客户拓展带来新的机遇和动能

公司目前已在泰国、越南、马来西亚设立子公司进行当地的经营。在海外业务拓展上，公司积极把握中企出海需求，持续加大区域品牌建设，结合当地政策加强市场营销，拓展生态渠道合作，保障海外业务的稳健发展，今年上半年公司东南亚地区营收同比增长30.13%。公司持续洞察行业市场利好，扩展医药制造等高景气新行业领域的业务，上半年医药制造客户订单签约金额较上年同期增长160%，新行业客户拓展也将为公司的中长期业务增长带来新的机遇和动能。

● 盈利预测与投资建议

公司是国内领先的企业数字化、智能化解决方案服务提供商，持续深化与工业富联的合作，长期持续成长空间较为广阔。预测公司2023-2025年的营业收入为23.81、27.86、32.12亿元，归母净利润为1.65、2.00、2.39亿元，EPS为0.61、0.74、0.89元/股，对应PE为44.94、36.97、31.00倍。考虑到公司在人工智能领域的布局和行业估值水平的变化，上调公司2023年的目标PE至55倍，对应的目标价为33.55元。维持“买入”评级。

● 风险提示

境外股东和子公司住所地法律、法规发生变化导致的风险；无实际控制人风险；业绩增长放缓的风险；人力成本上升风险。

当前价/目标价：27.50元/33.55元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：35.90 / 14.77

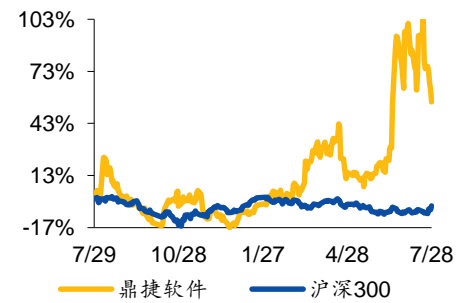
A股流通股（百万股）：267.50

A股总股本（百万股）：269.29

流通市值（百万元）：7356.34

总市值（百万元）：7405.43

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-鼎捷软件(300378.SZ)2022年年度报告及2023年第一季度报告点评：业绩实现稳健增长，大陆地区空间广阔》2023.05.05

《国元证券公司研究-鼎捷软件(300378.SZ)2022年半年度报告点评：业务实现稳健增长，聚焦优势行业客户》2022.07.24

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 王朗

邮箱 wanglang2@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1788.14	1995.20	2380.68	2785.50	3212.15
收入同比(%)	19.52	11.58	19.32	17.00	15.32
归母净利润(百万元)	112.19	133.59	164.78	200.30	238.86
归母净利润同比(%)	-7.58	19.07	23.35	21.56	19.25
ROE(%)	6.73	7.25	8.38	9.42	10.32
每股收益(元)	0.42	0.50	0.61	0.74	0.89
市盈率(P/E)	66.01	55.43	44.94	36.97	31.00

资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
流动资产	1550.49	1758.53	1952.01	2159.98	2398.27	
现金	825.11	1090.91	1186.74	1295.19	1421.98	
应收账款	151.72	263.78	299.01	339.55	381.28	
其他应收款	8.77	12.42	13.81	15.60	17.02	
预付账款	17.54	18.79	20.88	22.68	24.24	
存货	44.74	48.40	54.31	60.35	66.91	
其他流动资产	502.62	324.23	377.26	426.61	486.83	
非流动资产	1087.71	1083.32	1092.35	1108.59	1129.67	
长期投资	56.46	63.95	68.63	71.28	73.37	
固定资产	754.60	713.09	717.29	722.19	727.30	
无形资产	116.90	116.45	116.84	117.23	117.59	
其他非流动资产	159.75	189.83	189.59	197.89	211.41	
资产总计	2638.21	2841.85	3044.35	3268.57	3527.94	
流动负债	891.17	847.81	910.02	965.97	1027.26	
短期借款	92.25	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付账款	126.49	152.67	168.58	188.93	205.61	
其他流动负债	672.43	695.13	741.44	777.04	821.65	
非流动负债	69.70	63.93	73.66	77.46	80.45	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	69.70	63.93	73.66	77.46	80.45	
负债合计	960.87	911.73	983.68	1043.43	1107.71	
少数股东权益	9.71	88.29	93.44	99.30	106.10	
股本	266.44	267.03	269.29	269.29	269.29	
资本公积	711.64	808.05	808.05	808.05	808.05	
留存收益	712.08	819.23	957.53	1116.10	1304.35	
归属母公司股东权益	1667.63	1841.82	1967.23	2125.84	2314.12	
负债和股东权益	2638.21	2841.85	3044.35	3268.57	3527.94	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	316.70	197.92	202.62	213.81	257.56	
净利润	112.28	138.18	169.92	206.16	245.67	
折旧摊销	57.86	56.80	56.15	59.28	62.66	
财务费用	-0.59	-11.87	-10.38	-11.41	-12.58	
投资损失	-10.78	-8.52	-7.35	-6.26	-5.38	
营运资金变动	86.15	-83.00	131.67	-56.59	-48.06	
其他经营现金流	71.78	106.32	-137.39	22.63	15.25	
投资活动现金流	102.61	122.15	-71.36	-75.41	-93.05	
资本支出	60.72	42.30	48.62	52.37	55.85	
长期投资	1.35	8.00	4.68	2.65	2.09	
其他投资现金流	164.68	172.44	-18.06	-20.39	-35.11	
筹资活动现金流	-113.51	-56.82	-35.42	-29.96	-37.71	
短期借款	-68.10	-92.25	0.00	0.00	0.00	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
普通股增加	0.19	0.59	2.25	0.00	0.00	
资本公积增加	55.58	96.41	0.00	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-101.18	-61.58	-37.68	-29.96	-37.71	
现金净增加额	304.43	268.49	95.83	108.45	126.79	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	1788.14	1995.20	2380.68	2785.50	3212.15	
营业成本	602.53	691.84	809.33	925.68	1040.52	
营业税金及附加	13.77	13.14	17.62	20.33	23.13	
营业费用	595.00	603.72	702.06	813.64	930.56	
管理费用	230.11	237.71	281.40	328.41	376.14	
研发费用	229.42	291.35	363.24	436.21	521.16	
财务费用	-0.59	-11.87	-10.38	-11.41	-12.58	
资产减值损失	-1.03	-1.00	-4.31	-4.03	-3.87	
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
投资净收益	10.78	8.52	7.35	6.26	5.38	
营业利润	160.01	196.93	240.26	291.23	346.98	
营业外收入	0.58	0.90	0.96	1.11	1.24	
营业外支出	1.71	0.24	0.78	0.83	0.94	
利润总额	158.87	197.59	240.44	291.51	347.28	
所得税	46.59	59.41	70.52	85.36	101.61	
净利润	112.28	138.18	169.92	206.16	245.67	
少数股东损益	0.09	4.59	5.15	5.86	6.81	
归属母公司净利润	112.19	133.59	164.78	200.30	238.86	
EBITDA	217.28	241.87	286.03	339.11	397.06	
EPS (元)	0.42	0.50	0.61	0.74	0.89	

主要财务比率						
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
成长能力						
营业收入(%)	19.52	11.58	19.32	17.00	15.32	
营业利润(%)	-3.83	23.07	22.00	21.21	19.14	
归属母公司净利润(%)	-7.58	19.07	23.35	21.56	19.25	
获利能力						
毛利率(%)	66.30	65.32	66.00	66.77	67.61	
净利率(%)	6.27	6.70	6.92	7.19	7.44	
ROE(%)	6.73	7.25	8.38	9.42	10.32	
ROIC(%)	13.57	15.40	18.34	20.86	23.57	
偿债能力						
资产负债率(%)	36.42	32.08	32.31	31.92	31.40	
净负债比率(%)	10.97	2.20	1.39	1.34	1.29	
流动比率	1.74	2.07	2.15	2.24	2.33	
速动比率	1.69	2.02	2.09	2.17	2.27	
营运能力						
总资产周转率	0.72	0.73	0.81	0.88	0.95	
应收账款周转率	5.87	5.31	6.49	8.72	8.91	
应付账款周转率	5.32	4.96	5.04	5.18	5.27	
每股指标 (元)						
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.50	0.61	0.74	0.89	
每股经营现金流(最新摊薄)	1.18	0.73	0.75	0.79	0.96	
每股净资产(最新摊薄)	6.19	6.84	7.31	7.89	8.59	
估值比率						
P/E	66.01	55.43	44.94	36.97	31.00	
P/B	4.44	4.02	3.76	3.48	3.20	
EV/EBITDA	28.50	25.60	21.65	18.26	15.59	

资料来源: Wind, 国元证券研究所

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188