

鼎捷软件(300378)新股分析报告

专注于制造和流通行业的 ERP 解决方案提供商

投资要点

- **专业 ERP 产品和服务提供商。**公司定位于制造和流通行业的 ERP 解决方案提供,拥有近 30 年的行业实施经验积累,对下游客户信息化应用中存在的行业特性具有深厚理解,现已具备为 80 多个细分行业提供一体化解决方案的能力。目前,公司的核心产品是其自制的 ERP 软件和服务,占公司营业收入比重近 70%。
- **拥有丰富客户资源。**公司拥有 30000 余家客户,多为国内和台湾地区的中小型制造和流通类企业,客户覆盖汽车、电子、机械、精细化工、食品和医药等领域,分布在 80 多个细分领域。
- **股权结构分散。**公司主要股东为 TOP PARTNER、STEP BEST、MEGA PARTNER 等 22 位法人股东,其中 TOP PARTNER、STEP BEST、MEGA PARTNER、COSMOS LINK 和 10 家境内法人股东均为台湾鼎新骨干员工及相关方的持股公司,具有一致行动关系,合计持有公司发行前约 30.1% 的股权;维尔京 DC SOFTWARE 和维尔京 TALENT 是神州数码的持股公司,合计持有鼎捷软件发行前股权约 19.2%,公司股权较为分散,暂无实际控制人。
- **募投项目提升公司综合竞争力。**公司此次计划募集资金 5.2 亿元,投资 ERP 软件系列产品升级项目、运维服务中心平台扩建项目和研发中心扩建项目。我们认为募投项目顺利达产将有助于增强公司的研发实力和项目实施及服务的能力,提升公司的盈利水平。此外,研发中心项目中基于中小企业的云计算类产品有望为公司添加新的利润增长点。
- **投资建议。**预计 2013 年-2015 年公司净利润分别增长 1.17%、17.05%、7.86%,我们参考业务和公司相近的远光软件、用友软件、汉得信息 2014 年的市盈率水平,我们认为公司的合理估值区间为 17-23 倍,对应合理价格区间 16.32-22.08 元。
- **风险提示:**客户需求下滑风险;市场竞争加剧风险;人力成本上升风险;应收账款风险。

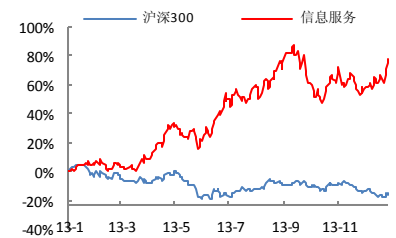
指标年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	995.01	1057.94	1164.00	1267.00
增长率	3.78%	6.32%	10.03%	8.85%
归属母公司净利润(百万元)	97.57	98.71	115.54	124.62
增长率	3.27%	1.17%	17.05%	7.86%
每股收益 EPS(元)	1.08	0.82	0.96	1.04
PE	19	25	22	20
PB	4.54	3.84	3.25	2.79

数据来源:西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 纵菲
执业证号: S1250513060004
电话: 023-67610257
邮箱: zfei@swsc.com.cn

所属行业市场表现



数据来源:西南证券

本次发行情况

发行前总股本(万股)	9000
本次发行(万股)	3000
发行后总股本(万股)	12000
2013年每股收益(摊薄后)(元)	1.1
2013年扣除非经常性损益后的每股收益(摊薄后)(元)	1.03

主要指标(2013年)

每股净资产(元)	7.11
毛利率(%)	80.82
流动比率(倍)	2.18
速动比率(倍)	2.17
应收账款周转率(次)	3.95
资产负债率(合并报表)(%)	35.48
净资产收益率(加权平均)(%)	16.56

相关研究

表 1: 鼎捷软件财务预测（百万元）

资产负债表	2012A	2013E	2014E	2015E	利润表	2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	331	485	509	704	营业收入	995	1058	1164	1267
应收和预付款项	342	288	405	350	减:营业成本	179	203	231	259
存货	7	16	11	19	营业税金及附加	8	7	8	9
其他流动资产	0	0	0	0	营业费用	463	479	530	570
长期股权投资	0	-1	-2	-4	管理费用	225	241	265	290
投资性房地产	0	0	0	0	财务费用	-1	-5	-23	-28
固定资产和在建工程	103	93	83	74	资产减值损失	21	24	27	29
无形资产和开发支出	99	118	141	149	加:投资收益	-4	1	0	0
其他非流动资产	30	31	30	29	公允价值变动损益	0	0	0	0
资产总计	913	1030	1178	1322	其他经营损益	0	1	2	3
短期借款	54	54	54	54	营业利润	96	109	127	138
应付和预收款项	307	325	354	373	加:其他非经营损益	32	26	29	30
长期借款	0	0	1	1	利润总额	129	136	156	168
其他负债	2	2	3	3	减:所得税	33	36	39	42
负债合计	364	381	412	430	净利润	95	100	117	126
股本	90	90	90	90	减:少数股东损益	-2	1	1	1
资本公积	224	224	224	224	归属母公司股东净利	98	99	116	125
留存收益	229	328	443	568	现金流量表	2012A	2013E	2014E	2015E
归属母公司股东权益	554	652	768	892	经营性现金净流量	41	168	23	176
少数股东权益	-4	-3	-2	-1	投资性现金净流量	-20	-19	-23	-8
股东权益合计	549	649	766	892	筹资性现金净流量	17	5	25	27
负债和股东权益合计	913	1030	1178	1322	现金流量净额	38	154	25	195

数据来源: wind, 西南证券研发中心整理

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：(010) 57631234
邮箱：research@swsc.com.cn