

证券研究报告

计算机

强烈推荐(维持)

证券分析师

刘舜逢

投资咨询资格编号:S1060514060002  
电话 0755-22625254  
邮箱 LIUSHUNFENG669@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

鼎捷软件(300378)

携手研华科技，抢滩智能制造

事项：

7月14日，鼎捷软件举办了“互联网+工业4.0战略布局暨T100新品发布会”，该系统为企业提供全新的信息化支撑平台与运营管理方案，以改造传统制造业价值链。在发布会上鼎捷软件宣布联手台湾上市公司研华科技，双方将共建智能制造生态圈。

平安观点：

- **加速产业互联，快速实现智能制造：**工业4.0意味着相互连接的时代，产业价值链的上下游不再是各自为政，跨界合作的新商业模式正在颠覆整个产业，催生出更多的新兴业态。鼎捷软件拥有近30年的行业积累经验，协助众多企业实现了信息化的应用成功。在“中国制造2025”的大背景下，鼎捷软件快速转战智能工厂与智能生产，推出工业4.0下的新一代解决方案T100，并将T100作为一个集成平台与接口，与生产制造上下游的价值链进行应用集成，让企业的信息化通过云计算、物联网等新一代技术在工业4.0的框架下得到更深层次的应用，从单项应用延伸至局部集成应用乃至全面集成应用。我们认为此次产品的发布将鼎捷的战略进一步清晰化，未来有望成长为智能制造的系统集成商。
- **携手研华科技，共建智能制造生态系统：**研华科技是全球智能系统产业的领导厂商，专注于自动化、嵌入式电脑、智能服务三大市场，致力成为智慧城市及物联网领域中最具关键影响力的领导企业。研华是Intel和Microsoft的授权联盟合作伙伴，被评为“台湾十大国际品牌”。随着与研华科技合作同盟的达成，鼎捷软件将应用延伸到了物联网层级，并通过强强联手将企业信息化解决方案进行端对端集成，贯穿智能工厂、智能生产及智能互联三大环节和整个信息系统集成价值链，这样在未来交付给客户的将会是全周期、一体化的智能制造解决方案，从而改变企业的交付模式、生产模式、销售模式、配送模式，以不断强化企业的客制化、定制化的生产能力。
- **投资策略：**我们认为鼎捷软件此次新品定位准确，逐渐转型智能制造的系统集成商，与研华科技的合作为公司未来发展提供了坚实的基础，预计公司2015年、2016年营收可达到12.67亿元和15.67亿元，同比增长20.3%和23.7%，对应的EPS为0.54、0.67，维持公司“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**经济增速不及预期；合作深度低于预期；需求不及预期。

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>流动资产</b>	779	1250	1388	1492
现金	351	817	769	820
应收账款	315	314	442	493
其他应收款	25	11	33	22
预付账款	10	13	14	20
存货	7	8	10	13
其他流动资产	72	86	119	125
<b>非流动资产</b>	227	226	241	260
长期投资	1	2	3	4
固定资产	94	85	102	124
无形资产	96	94	93	91
其他非流动资产	36	44	42	40
<b>资产总计</b>	1006	1476	1629	1752
<b>流动负债</b>	373	328	403	417
短期借款	51	48	48	48
应付账款	73	68	100	108
其他流动负债	249	212	255	261
<b>非流动负债</b>	3	1	3	3
长期借款	0	0	2	2
其他非流动负债	3	1	1	1
<b>负债合计</b>	376	329	406	420
少数股东权益	-4	0	-1	-2
股本	90	154	201	201
资本公积	224	658	612	612
留存收益	325	353	460	594
<b>归属母公司股东权益</b>	633	1147	1224	1334
<b>负债和股东权益</b>	1006	1476	1629	1752

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>经营活动现金流</b>	42	-1	-4	95
净利润	97	63	107	134
折旧摊销	9	10	7	9
财务费用	-3	-19	-9	-10
投资损失	-1	2	1	2
营运资金变动	-87	-119	-110	-40
其他经营现金流	27	62	-0	-0
<b>投资活动现金流</b>	-10	-63	-24	-30
资本支出	10	11	14	18
长期投资	0	-17	-1	-1
其他投资现金流	0	-70	-11	-13
<b>筹资活动现金流</b>	-4	496	-20	-14
短期借款	-3	-3	0	0
长期借款	0	0	2	0
普通股增加	0	64	0	0
资本公积增加	0	434	0	0
其他筹资现金流	-1	-0	-22	-15
<b>现金净增加额</b>	20	425	-48	50

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>营业收入</b>	1059	1053	1267	1567
营业成本	204	206	246	305
营业税金及附加	7	6	10	11
营业费用	483	494	581	724
管理费用	236	244	290	356
财务费用	-3	-19	-9	-10
资产减值损失	29	66	31	27
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	-2	-1	-2
<b>营业利润</b>	105	54	117	152
营业外收入	29	31	29	30
营业外支出	1	2	2	1
<b>利润总额</b>	132	83	144	181
所得税	36	20	38	47
<b>净利润</b>	97	63	107	134
少数股东损益	1	-0	-1	-1
<b>归属母公司净利润</b>	96	63	108	136
EBITDA	134	71	131	169
EPS (元)	1.07	0.41	0.54	0.67

主要财务比率

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	6.5	-0.6	20.3	23.7
营业利润(%)	8.9	-48.6	117.1	30.0
归属于母公司净利润(%)	-1.7	-34.1	70.8	25.4
<b>获利能力</b>	-	-	-	-
毛利率(%)	80.7	80.5	80.6	80.5
净利率(%)	9.1	6.0	8.4	8.6
ROE(%)	15.3	5.5	8.7	10.1
ROIC(%)	13.3	3.9	7.2	8.6
<b>偿债能力</b>	-	-	-	-
资产负债率(%)	37.4	22.3	24.9	24.0
净负债比率(%)	-47.6	-67.1	-58.8	-57.7
流动比率	2.1	3.8	3.4	3.6
速动比率	2.1	3.8	3.4	3.5
<b>营运能力</b>	-	-	-	-
总资产周转率	1.1	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	3.8	3.4	3.4	3.4
应付账款周转率	2.8	2.9	2.9	2.9
<b>每股指标(元)</b>	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.32	0.54	0.67
每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	0.01	-0.02	0.47
每股净资产(最新摊薄)	3.15	5.71	6.10	6.65
<b>估值比率</b>	-	-	-	-
P/E	138.98	210.79	123.41	98.39
P/B	21.05	11.63	10.89	9.99
EV/EBITDA	97.23	176.6	96.3	74.1

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：(0755) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033