

鼎捷软件 (300378)

推荐

行业：软件开发

业绩反转，藉自主可控东风护航中国智造

公司2016年前三季度实现营收8.06亿元，同比增长5.18%；扣除非经常性损益后的净利润2979.95万元，同比增长17.28%。第三季度实现营收2.83亿元，同比增长2.89%；扣非净利润906.34万元，同比增长24.85%。公司净利润增速扭转，主要系新产品投入进入收获期，营业成本显著下降。

投资要点：

◆ **度过产品更迭业绩低谷，净利润增速反转。**公司14和15年分别推出针对成长型企业的E10和定位大型企业集团的T100 ERP新产品，同时加大销售推广投入。随新产品市场逐渐放量，公司收入开始稳增长，投入的营业成本显著下降，扣非净利润由负增长扭转为17.28%的正增长，业绩正走出低谷。目前新产品获客良好，预计公司自制ERP产品在大陆地区增长率将达到20%。

◆ **生产制造厚积薄发，敏捷跃升智能制造。**(1)公司多年坚持在电子、机械等产业链长，生产工艺复杂的行业自身实施服务，积累丰富经验构筑竞争壁垒，智能物流、智能车间等制造方案协助企业客户推进“中国制造2025”；(2)携手地方巨头中泰龙打造家具行业软件及智能制造解决方案，完善智能制造细分子行业布局；(3)工业4.0议题咨询模式，催化商机同时有效提升个人产能40%以上，进一步拉升盈利水平。

◆ **国产优秀工业软件商，推动制造业智能互联。**公司加强与政府机构合作提升知名度，与工信部软件司合作多地举办“国产工业软件优秀解决方案展示对接”活动，树立起行业+智能制造专家品牌形象，划入工业制造自主可控国产化替代第一阵营。针对中小企业的互联中台在ERP基础上不仅帮助企业优化内部管理流程，同时有效连接外部资源，形成产业链促进业务协同，深化制造业与互联网的融合发展。

◆ **风险提示：**生产制造企业削减IT支出；全渠道零售互联中台和行业攻略云发展低于预期。

主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1020	1114	1264	1447
收入同比(%)	-3%	9%	13%	15%
归属母公司净利润	12	64	79	111
净利润同比(%)	-82%	445%	24%	40%
毛利率(%)	80.3%	83.1%	84.7%	86.2%
ROE(%)	1.0%	5.4%	6.5%	8.5%
每股收益(元)	0.04	0.24	0.30	0.42
P/E	622.92	114.37	92.13	65.61
P/B	6.44	6.20	5.96	5.56
EV/EBITDA	-253	137	89	57

资料来源：中国中投证券研究总部

作者

署名：张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：雷雳

S0960115010002

0755-82026908

leili@china-invs.cn

参与人：刘玉萍

S0960116080002

0755-88320846

liuyuping@china-invs.cn

6-12个月目标价： 33.89

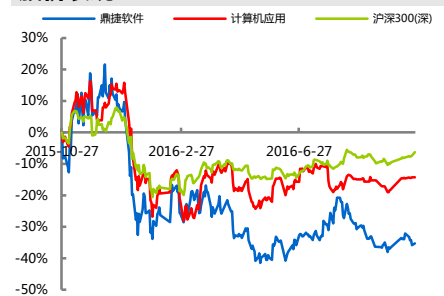
当前股价： 27.84

评级调整： 维持

基本资料

总股本(百万股)	263
流通股本(百万股)	145
总市值(亿元)	73
流通市值(亿元)	40
成交量(百万股)	2.30
成交额(百万元)	64.00

股价表现



相关报告

《公司深度研究-鼎捷软件300378-ERP新产品旗开得胜，业绩柳暗花明》

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1007	1075	1145	1211	营业收入	1020	1114	1264	1447
现金	545	603	620	622	营业成本	201	188	194	200
应收账款	245	301	335	380	营业税金及附加	6	6	7	8
其它应收款	8	13	13	15	营业费用	508	544	621	710
预付账款	18	14	15	16	管理费用	279	280	323	372
存货	8	7	8	8	财务费用	-16	-14	-14	-18
其他	182	136	155	170	资产减值损失	64	59	62	61
非流动资产	544	585	534	523	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	1	2	2	2	投资净收益	3	1	1	1
固定资产	88	216	268	282	营业利润	-19	52	72	115
无形资产	104	106	108	111	营业外收入	38	34	35	35
其他	350	262	156	128	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1551	1660	1679	1734	利润总额	18	85	105	149
流动负债	417	483	455	422	所得税	6	21	26	37
短期借款	88	171	127	74	净利润	12	63	79	112
应付账款	65	62	64	66	少数股东损益	0	-0	0	1
其他	264	250	265	283	归属母公司净利润	12	64	79	111
非流动负债	1	1	0	0	EBITDA	-27	50	77	119
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.06	0.24	0.30	0.42
其他	1	1	0	0					
负债合计	418	484	455	423	主要财务比率				
少数股东权益	5	5	5	6	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
股本	201	261	261	261	成长能力				
资本公积	612	551	551	551	营业收入	-3.1%	9.2%	13.4%	14.5%
留存收益	333	359	406	493	营业利润	-135.0%	175.2%	38.8%	60.0%
归属母公司股东权益	1128	1171	1219	1306	归属于母公司净利润	-81.6%	444.6%	24.1%	40.4%
负债和股东权益	1551	1660	1679	1734	获利能力				
					毛利率	80.3%	83.1%	84.7%	86.2%
					净利率	1.1%	5.7%	6.2%	7.7%
					ROE	1.0%	5.4%	6.5%	8.5%
					ROIC	-3.9%	4.0%	6.3%	10.0%
					偿债能力				
					资产负债率	26.9%	29.1%	27.1%	24.4%
					净负债比率	21.16%	35.24%	27.84%	17.41%
					流动比率	2.41	2.22	2.52	2.87
					速动比率	2.39	2.21	2.50	2.85
					营运能力				
					总资产周转率	0.67	0.69	0.76	0.85
					应收账款周转率	2	3	3	3
					应付账款周转率	3.03	2.95	3.08	3.09
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.04	0.24	0.30	0.42
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.48	0.26	0.16	0.27
					每股净资产(最新摊薄)	4.32	4.49	4.67	5.00
					估值比率				
					P/E	622.92	114.37	92.13	65.61
					P/B	6.44	6.20	5.96	5.56
					EV/EBITDA	-253	137	89	57

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

张镭,中国中投证券研究总部首席行业分析师,清华大学经济管理学院 MBA。

雷雳,计算机行业分析师,厦门大学物理学学士、金融学硕士。

刘玉萍,计算机行业分析师,对外经济贸易大学经济学学士,北京大学金融学硕士,香港中文大学经济学硕士。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨为派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼
邮编：200082
传真：(021) 62171434