

鼎捷软件 (300378.SZ) 股权转让完成, 强协同带来发展新阶段

2020年12月15日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈宝健 (分析师)

应璘 (联系人)

chenbaojian@kysec.cn

yingying@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790120100007

日期	2020/12/14
当前股价(元)	26.55
一年最高最低(元)	40.64/12.17
总市值(亿元)	70.67
流通市值(亿元)	70.58
总股本(亿股)	2.66
流通股本(亿股)	2.66
近3个月换手率(%)	201.45

● 制造业正处数字化、智能化转型期, 协议转让完成助推合作进展

当前制造业正处在产业数字化转型、智能制造产业高速发展的风口, 公司作为国内智能制造 ERP 龙头, 具有丰富、完整的 ERP/ERP II 产品线和 MES 类等智能制造相关软件, 有望持续受益产业数字化升级。此外, 随着工业富联入股完成, 双方在工业互联网领域的合作有望进一步推进, 形成强协同效应。因此, 我们维持原有盈利预测即 2020-2022 年归母净利润为 1.23、1.62、2.25 亿元, 当前股价对应 2020-2022 年 PE 为 57、43、31 倍, 维持“买入”评级。

● 事件:

公司于 2020 年 12 月 14 日公告股东 DC Software 通过协议转让给工业富联的 3997 万股公司股份已于 2020 年 12 月 11 日完成了转让股份过户登记手续。股份转让完成后, DC Software 不再持有公司股份, 工业富联持有 3997 万股股份, 占公司持股总数的 15.13%。

● 工业富联及其一致行动人成为第一大股东, 双方后续协同值得期待

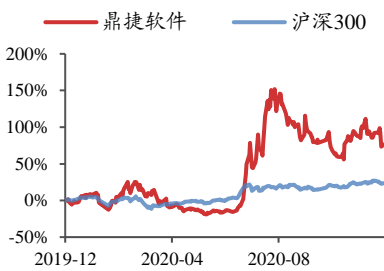
根据 2020 年 7 月 4 日与工业富联签署的《一致行动人协议》的相关安排, 公司股东工业富联与 TOP PARTNER、新嵩咨询、孙嵩彬先生、叶子祯先生为一致行动人, 协议转让完成后, 上述一致行动人合计持有公司 6012.7 万股股份, 占公司剔除回购专用账户股份后总股本的 22.75%, 为公司第一大股东。考虑工业富联在发展智能制造、工业互联网上的需求, 和公司智能制造的相关产品具有强相关性, 且已为公司第一大股东, 我们预计双方未来将在制造业的智能化领域展开多方位合作, 对公司业绩和产品线的发展有所促进。

● 智能制成为全球制造业变革和科技创新的制高点, 政策大力支持其发展

智能制造对提升产业附加值、产品竞争力、促进新技术与工艺融合具有重要意义。在国务院发布《中国制造 2025》后, 发布了包括《深造制造业与互联网融合发展指导意见》、《中国智能制造十三五规划》等一系列文件, 大力支持相关产业发展。

● 风险提示: 与工业富联合作不及预期, 公司工业软件产品销售拓展不及预期

股价走势图



数据来源: 贝格数据

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,342	1,467	1,601	1,846	2,255
YOY(%)	10.3	9.3	9.1	15.3	22.2
归母净利润(百万元)	79	103	123	162	225
YOY(%)	29.7	30.4	18.9	31.6	38.9
毛利率(%)	83.5	83.5	83.8	84.8	86.2
净利率(%)	5.9	7.0	7.7	8.8	10.0
ROE(%)	6.0	7.4	8.3	10.0	12.3
EPS(摊薄/元)	0.30	0.39	0.46	0.61	0.84
P/E(倍)	87.7	67.2	56.5	42.9	30.9
P/B(倍)	5.3	5.0	4.6	4.3	3.8

数据来源: 贝格数据、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1376	1216	1353	1477	1592
现金	813	516	657	766	849
应收票据及应收账款	274	271	119	167	194
其他应收款	9	16	4	15	6
预付账款	19	8	24	13	31
存货	13	11	15	13	18
其他流动资产	247	395	534	502	495
非流动资产	1054	1053	1090	1187	1360
长期投资	62	61	79	96	111
固定资产	803	788	817	900	1063
无形资产	123	126	121	117	113
其他非流动资产	66	79	73	73	74
资产总计	2430	2270	2442	2664	2952
流动负债	1094	851	928	1013	1099
短期借款	601	297	297	297	297
应付票据及应付账款	96	83	176	225	294
其他流动负债	397	472	456	491	508
非流动负债	0	8	5	5	5
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	8	5	5	5
负债合计	1094	859	933	1018	1104
少数股东权益	15	9	11	13	16
股本	265	266	266	266	266
资本公积	624	645	645	645	645
留存收益	442	519	605	720	880
归属母公司股东权益	1320	1402	1498	1634	1832
负债和股东权益	2430	2270	2442	2664	2952

现金流量表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	128	239	239	270	325
净利润	80	104	125	164	228
折旧摊销	43	53	52	54	63
财务费用	-2	7	-3	-6	-8
投资损失	-15	-11	-12	-12	-12
营运资金变动	-50	73	82	69	54
其他经营现金流	72	12	-6	2	0
投资活动现金流	2	-180	-71	-141	-224
资本支出	114	45	19	80	158
长期投资	-58	-8	-18	-16	-14
其他投资现金流	59	-143	-69	-77	-81
筹资活动现金流	319	-337	-27	-20	-18
短期借款	382	-304	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-0	1	0	0	0
资本公积增加	27	22	0	0	0
其他筹资现金流	-90	-56	-27	-20	-18
现金净增加额	459	-278	142	109	83

利润表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1342	1467	1601	1846	2255
营业成本	221	243	259	280	311
营业税金及附加	10	11	12	14	17
营业费用	689	747	816	938	1139
管理费用	193	180	200	227	271
研发费用	164	166	184	207	248
财务费用	-2	7	-3	-6	-8
资产减值损失	-2	-0	-0	-1	-1
其他收益	32	27	32	30	28
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	15	11	12	12	12
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	115	143	176	229	318
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	3	1	2	1	2
利润总额	113	143	175	228	317
所得税	33	39	50	64	89
净利润	80	104	125	164	228
少数股东损益	1	1	2	2	3
归母净利润	79	103	123	162	225
EBITDA	168	198	228	279	374
EPS(元)	0.30	0.39	0.46	0.61	0.84

主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	10.3	9.3	9.1	15.3	22.2
营业利润(%)	16.4	23.6	23.6	29.8	38.8
归属于母公司净利润(%)	29.7	30.4	18.9	31.6	38.9
获利能力					
毛利率(%)	83.5	83.5	83.8	84.8	86.2
净利率(%)	5.9	7.0	7.7	8.8	10.0
ROE(%)	6.0	7.4	8.3	10.0	12.3
ROIC(%)	4.6	6.2	7.0	8.3	10.5
偿债能力					
资产负债率(%)	45.0	37.8	38.2	38.2	37.4
净负债比率(%)	-15.9	-15.0	-23.6	-28.3	-29.6
流动比率	1.3	1.4	1.5	1.5	1.4
速动比率	1.0	1.4	1.2	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	5.2	5.4	8.2	12.9	12.5
应付账款周转率	2.4	2.7	2.0	1.4	1.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.39	0.46	0.61	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	0.48	0.90	0.90	1.01	1.22
每股净资产(最新摊薄)	4.96	5.27	5.63	6.14	6.88
估值比率					
P/E	87.7	67.2	56.5	42.9	30.9
P/B	5.3	5.0	4.6	4.3	3.8
EV/EBITDA	40.1	32.2	27.3	22.0	16.2

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn