

行业研究/动态点评

2021年01月10日

行业评级:

计算机 增持(维持)
计算机应用 增持(维持)

谢春生 SAC No. S0570519080006
研究员 021-29872036
xiechunsheng@htsc.com

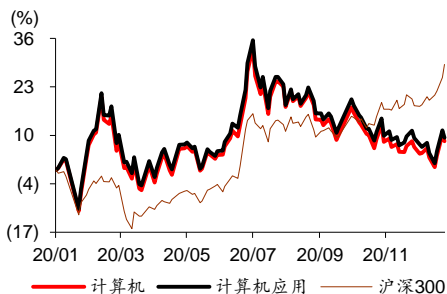
郭雅丽 SAC No. S0570515060003
研究员 SFC No. BQB164
010-56793965
guoyali@htsc.com

金兴 SAC No. S0570520120001
研究员 010-56793957
jinxing@htsc.com

相关研究

- 1《用友网络(600588 SH,增持): 高管调整, 云转型或加快》2021.01
- 2《航天信息(600271 SH,增持): 新阶段、新模式有望“再造航信”》2020.12
- 3《网宿科技(300017 SZ,增持): CDN 龙头受益边缘计算加速落地》2020.12

一年内行业走势图



资料来源: Wind

工业软件: 需求加快的起点

工业软件: 需求加快的起点

我们认为, 工业软件有望逐步进入未来 5-10 年的快速发展阶段。其背后推动因素包括: 1) 中国工业制造景气度回升; 2) 中国制造业转型升级的内在需求; 3) 疫情加快数字化转型的进度; 4) 全球地缘政治背景下的中国工业软件企业的崛起。我们推荐在工业软件产业链中, 具备自身核心工业软件产品的公司, 建议关注鼎捷软件、能科股份等。

工业制造景气度回升为企业升级系统提供基础

在全球疫情背景下, 相比其他国家和地区, 中国制造业复产复工较快。一方面, 中国制造业自身景气度回升较快; 另一方面, 全球制造业需求向中国的转移, 也使得中国制造业出口出现一定回升。根据工业部数据, 2020 年 6-12 月中国 PMI 指数分别为: 50.9、51.1、51.0、51.5、51.4、52.1、51.9。2020 年 6-11 月, 中国工业增加值同比增速为 4.8%、5.6%、6.9%、6.9%、7.0%。可以看出, 中国制造业景气度维持在了历史较高水平, 这为制造业企业数字化升级奠定了基础。

疫情加快工业企业数字化转型进度

疫情对中国制造企业数字化转型的加快, 主要体现在: 1) 为了满足下游新增需求, 一般可以选择增加产线(扩大人员规模)或者升级产线(提高数字化程度)来实现。制造业的高景气度带来制造企业的良好盈利, 更多工业企业选择升级产线来提高生产效率。2) 疫情影响下, 工业企业为了避免人员聚集以及尽量较少人员接触, 将从原来的人工操作尽可能多的向自动化操作和远程操作转变。以上两种情形带来的结果就是, 制造企业的数字化改造加快。而这种数字化改造一旦开始, 第一, 具有不可逆性; 第二, 会加快和衍生制造业更多数字化需求。

全球地缘政治背景下, 工业软件的重要性凸显

工业软件分为研发设计类、生产控制类等, 在流程类和离散类工业的应用也有很大的不同。在以上这些工业软件环节中, 中国的自主化率还比较低。特别是在研发设计环节, 某些特定的场景(比如飞机和船舶制造设计), 中国完全没有自主的产品。在目前全球地缘政治背景下, 需要加快国产化的进度。工业软件对中国制造业的创新以及智能制造的实现都有重要意义。

工业软件: 未来 5-10 年的长赛道

站在目前时点, 我们认为, 1) 工业软件有望进入快速发展的起点; 2) 工业软件有望成为未来 5-10 年的长赛道, 这个赛道上有望崛起中国自己的工业软件龙头企业。我们的推荐逻辑为: 在工业软件核心产业链中, 寻找具备自己核心工业软件产品的公司。建议关注: 鼎捷软件、能科股份等。

风险提示: 工业制造景气度下降的风险, 制造业数字化转型低于预期风险。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	目标价(元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
300378 CH	鼎捷软件	26.03	买入	34.31	0.39	0.53	0.73	1.03	66.74	49.11	35.66	25.27
603859 CH	能科股份	30.07	买入	58.24	0.65	0.91	1.24	1.74	46.26	33.04	24.25	17.28

资料来源: 华泰证券研究所

鼎捷软件 (300378 CH, 买入, 目标价: 34.31 元, 收盘价 26.03 元/股) 工业富联入股, 期待更多协同

我们认为, 鼎捷软件有望成为中国工业软件的龙头企业。1) 工业流程经验: 鼎捷在消费电子、半导体、汽车、机械装备制造领域积累有丰富的工业流程经验。这些是鼎捷工业软件开发的基础和壁垒。2) 工业软件开发基因。鼎捷的工业软件产品覆盖运营管理和生产控制两大环节, 包括 ERP、MES、APS、PLM 等核心环节产品。我们认为, 鼎捷是在工业软件领域兼具工业流程经验和软件开发基因的公司, 而这两个方面是工业软件企业做大做强的基础。3) 工业富联的入股有望为公司带来更多协同。从短期来看, 认为双方在市场和客户协同方面有望逐步体现。从中长期来看, 富士康和工业富联对工业流程经验的积累有望逐步在鼎捷软件的产品中得到体现, 加快鼎捷工业软件产品的迭代和完善, 提升其产品化能力。

我们预计, 公司 2020-2022 年归母净利润 1.41/1.95/2.75 亿元, EPS 分别为 0.53/0.73/1.03 元。参考可比公司 21 年 Wind 一致预期平均估值 43 倍, 由于看好工业富联与鼎捷的业务协同, 给予公司 2021 年 PE47 倍, 对应目标价 34.31 元, 维持“买入”评级。风险提示: 双方合作进度低于预期, 工业软件下游需求低于预期。

能科股份 (603859 CH, 买入, 目标价: 58.24 元, 收盘价 30.07 元/股) 积极打造工业云平台

我们看好公司未来的成长性。1) 公司智能制造业务快速发展, 20H1 智能制造板块营业收入 3.49 亿元, 同比增长 55%。2) 公司发布定增方案, 拟募集资金 8 亿元, 用于构建: 基于云原生的生产力中台; 服务中小企业的工业创新服务云; 面向工业大数据应用的数据资产平台等。

我们预计 2020-2022 年公司 EPS 分别为 0.91/1.24/1.74 元, 20 年可比公司平均 PE 为 64 倍, 给予公司 20 年 PE64 倍, 对应目标价 58.24 元, 维持“买入”。风险提示: 下游客户需求放缓的风险, 工业互联网推进低于预期的风险。

图表1: 重点推荐标的相关信息

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	市值 (亿元)	投资评级	目标价 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
						2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
300378 CH	鼎捷软件	26.03	69	买入	34.31	0.39	0.53	0.73	1.03	66.74	49.11	35.66	25.27
603859 CH	能科股份	30.07	42	买入	58.24	0.65	0.91	1.24	1.74	46.26	33.04	24.25	17.28

资料来源: Bloomberg, Wind, 华泰证券研究所; 截至 2021.1.8; 评级、目标价均来自华泰计算机团队最新预测

风险提示: 1) 工业制造景气度下降的风险, 如果工业下游需求持续性低于预期, 企业对信息化需求可能会同比减少。2) 制造业数字化转型低于预期风险。制造业对数字化系统的认可和采购需要有个过程, 这个时间过程可能需要一定时间。

免责声明

分析师声明

本人，谢春生、郭雅丽、金兴，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》第571章所定义之机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

• 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师谢春生、郭雅丽、金兴本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准 15% 以上
- 增持：**预计股价超越基准 5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准 15% 以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 58 楼 5808-12 室

电话: +852 3658 6000/传真: +852 2169 0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约哈德逊城市广场 10 号 41 楼(纽约 10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有 2021 年华泰证券股份有限公司

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com