

鼎捷软件 (300378.SZ) 收入稳健增长，工业富联协同效应值得期待

2022年07月23日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

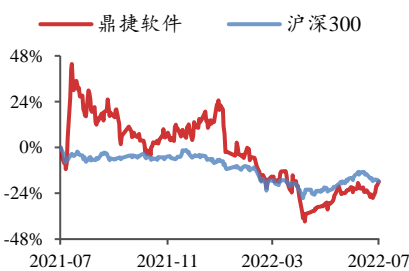
陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2022/7/22
当前股价(元)	17.06
一年最高最低(元)	31.50/12.56
总市值(亿元)	45.45
流通市值(亿元)	45.36
总股本(亿股)	2.66
流通股本(亿股)	2.66
近3个月换手率(%)	97.02

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《公司信息更新报告-收入稳健增长，长期受益智能制造浪潮》-2022.4.24
- 《公司信息更新报告-收入稳健增长，有望受益智能制造浪潮》-2022.3.31

● 智能制造高景气，维持“买入”评级

公司是国内领先的智能制造解决方案厂商，有望持续受益行业景气，我们维持原有盈利预测，预计2022-2024年归母净利润为1.40、1.76、2.21亿元，EPS为0.53、0.66、0.83元/股，当前股价对应PE为32.4、25.8、20.6倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布2022年中报，收入稳健增长

公司发布2022年中报，公司实现营业收入8.14亿元，同比增长12.61%；实现归母净利润3446.31万元，同比增长0.80%；实现扣非归母净利润2660.79万元，同比增长5.17%。2022年上半年，公司销售费用率为30.26%，同比降低0.86pct；管理费用率为14.57%，同比降低0.95pct；研发费用率为12.94%，同比增加0.93pct，研发投入主要为研发设计类业务的产品敏捷迭代、生产控制类业务的低代码与跨平台开发。财务费用同比增长32.99%，主要系汇兑损失增加所致。

● 生产控制类业务快速增长，研发设计、数字化管理类业务值得期待

2022年上半年，生产控制业务收入1.20亿元，同比增长27.08%，实现快速增长；据IDC发布的《中国制造业MES市场份额报告》，公司2020年市场占有率为3.7%，位列中国MES软件行业第4名，国产厂商中第2位，市场认可度提升。数字化管理业务收入5.06亿元，同比增长13.68%；面向B端的SaaS产品模式得到逐步验证，有望打开成长空间。研发设计业务收入3379万元，同比增长20.15%；下半年产品敏捷迭代研发值得期待，产品竞争力提升有望带动收入扩张。

● 牵手工业富联，看好纵横双向客群拓展机遇

牵手工业富联，公司有望突破更多超大型的头部企业。同时公司自身产品线纵向延伸和行业横向拓展也有望打开全新成长曲线。**纵向方面**，公司致力于满足客户在生产、分销、零售等全业务链需求。**横向方面**，公司持续拓展高景气度、政策支持、过往累积经验资源能力的行业。2022年上半年，累计签约汽车零部件行业、半导体行业客户数量分别同比增长82%、37%，新签客户业绩放量值得期待。

● 风险提示：疫情反复风险；智能制造推进不及预期；公司研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,496	1,788	2,149	2,591	3,143
YOY(%)	2.0	19.5	20.2	20.6	21.3
归母净利润(百万元)	121	112	140	176	221
YOY(%)	17.4	-7.6	25.0	25.4	25.6
毛利率(%)	66.3	66.3	66.4	67.0	68.3
净利率(%)	8.1	6.3	6.5	6.8	7.0
ROE(%)	7.9	6.7	7.8	9.1	10.3
EPS(摊薄/元)	0.46	0.42	0.53	0.66	0.83
P/E(倍)	37.4	40.5	32.4	25.8	20.6
P/B(倍)	3.0	2.7	2.6	2.4	2.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1241	1550	2321	2197	2420
现金	520	825	1212	1327	1175
应收票据及应收账款	285	343	412	499	606
其他应收款	13	9	22	13	30
预付账款	12	18	15	25	24
存货	27	45	317	0	249
其他流动资产	384	311	344	333	336
非流动资产	1088	1088	1198	1332	1511
长期投资	55	56	55	55	55
固定资产	754	755	877	1023	1209
无形资产	117	117	110	105	99
其他非流动资产	162	160	155	150	149
资产总计	2329	2638	3519	3529	3931
流动负债	789	891	1679	1534	1744
短期借款	160	92	115	107	110
应付票据及应付账款	100	127	142	177	195
其他流动负债	529	672	1422	1249	1439
非流动负债	8	70	49	56	54
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	8	70	49	56	54
负债合计	797	961	1729	1590	1798
少数股东权益	11	10	9	9	9
股本	266	266	266	266	266
资本公积	656	712	712	712	712
留存收益	626	712	815	948	1116
归属母公司股东权益	1521	1668	1781	1930	2125
负债和股东权益	2329	2638	3519	3529	3931

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	226	317	599	304	105
净利润	121	112	140	176	221
折旧摊销	62	58	47	56	62
财务费用	-1	-1	-6	-6	-4
投资损失	-10	-11	-10	-11	-11
营运资金变动	43	86	428	90	-163
其他经营现金流	11	72	1	-1	0
投资活动现金流	-75	103	-181	-168	-234
资本支出	7	61	111	135	179
长期投资	0	-1	1	0	1
其他投资现金流	-68	162	-69	-33	-54
筹资活动现金流	-132	-114	-32	-22	-23
短期借款	-136	-68	23	-8	3
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	11	56	0	0	0
其他筹资现金流	-7	-101	-54	-14	-25
现金净增加额	14	304	387	114	-151

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1496	1788	2149	2591	3143
营业成本	503	603	723	855	997
营业税金及附加	11	14	16	20	24
营业费用	495	595	716	856	1047
管理费用	190	230	277	332	412
研发费用	189	229	279	337	409
财务费用	-1	-1	-6	-6	-4
资产减值损失	-5	-1	0	0	0
其他收益	57	36	43	41	41
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	10	11	10	11	11
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	166	160	197	248	311
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	1	2	1	2	2
利润总额	166	159	196	247	310
所得税	46	47	56	71	89
净利润	121	112	140	176	221
少数股东损益	-1	0	-0	-0	-0
归母净利润	121	112	140	176	221
EBITDA	223	203	226	281	351
EPS(元)	0.46	0.42	0.53	0.66	0.83

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	2.0	19.5	20.2	20.6	21.3
营业利润(%)	16.7	-3.8	23.2	25.8	25.3
归属于母公司净利润(%)	17.4	-7.6	25.0	25.4	25.6
获利能力					
毛利率(%)	66.3	66.3	66.4	67.0	68.3
净利率(%)	8.1	6.3	6.5	6.8	7.0
ROE(%)	7.9	6.7	7.8	9.1	10.3
ROIC(%)	6.9	5.6	6.6	7.6	9.0
偿债能力					
资产负债率(%)	34.2	36.4	49.1	45.0	45.7
净负债比率(%)	-23.0	-38.8	-58.5	-60.0	-47.4
流动比率	1.6	1.7	1.4	1.4	1.4
速动比率	1.5	1.6	1.2	1.4	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	5.4	5.7	5.7	5.7	5.7
应付账款周转率	5.5	5.3	5.4	5.4	5.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.42	0.53	0.66	0.83
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	1.19	2.25	1.14	0.40
每股净资产(最新摊薄)	5.71	6.26	6.69	7.25	7.97
估值比率					
P/E	37.4	40.5	32.4	25.8	20.6
P/B	3.0	2.7	2.6	2.4	2.1
EV/EBITDA	17.3	18.0	14.2	11.1	9.3

数据来源：聚源、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（underperform）	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（underperform）	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