

业务实现稳健增长，聚焦优势行业客户

买入|维持

——鼎捷软件(300378.SZ)2022年半年度报告点评

事件:

公司于2022年7月22日收盘后发布《2022年半年度报告》。

点评:

● 上半年公司营业收入同比增长12.61%，持续深耕优势行业客户

2022年，公司坚持“智能+”的战略，持续推动“一线、三环、互联”的实践路径，并透过线上营销活动、远程价值交付等方式减少疫情对经营影响，业务实现稳健增长。上半年，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%。公司持续专注于半导体、汽车零部件、装备制造、品牌分销、印刷包装等优势行业，累计签约汽车零部件行业客户数量同比增长82%；累计签约半导体行业客户数量同比增长37%。

● 公司持续聚焦研发创新，多领域业务协同发展

1) 研发设计业务: 实现收入3379.31万元，同比增长20.15%。公司进一步深化装备制造和电子行业的应用，发布了DigiwinPLM2.0版本，发展图文精灵、FMEA等敏态工业APP新应用；**2) 数字化管理业务:** 实现收入5.06亿元，同比增长13.68%。公司多个装备制造业工业APP新应用已进入量售阶段，面向B端的SaaS产品模式得到逐步验证；**3) 生产控制业务:** 实现收入1.20亿元，同比增长27.08%。公司持续推动原有产品的迭代与创新，同时进一步发展与完善数字工厂专业领域的APS产品；**4) AIoT业务:** 实现收入1.54亿元。公司完成“工艺质量管理”、“产品溯源管理”、“碳盘查”等7个工业APP应用开发，拓宽IT+OT创新融合应用场景。

● 大陆按省裂解深化区域经营，台湾业务稳健增长

分地区看，公司大陆区实现营业收入3.61亿元，同比增长19.83%。当前大陆地区制造业数字化转型需求急迫且市场空间广阔，公司持续加强大陆地区市场业务开拓，在大陆地区的订单、营收上呈现稳健增长态势。区域经营策略上，公司通过组织结构调整、管理机制优化，释放既有组织活力。同时，公司策略性将经营模式由大区经营转变为按省级单位进行裂解，再下设城市级经营事业部；公司非大陆区实现营业收入4.53亿元，同比增长7.45%。其中，在台湾市场，公司通过聚焦行业经营、OT生态业务拓展及深耕Infrastructure（基础服务器）新领域，取得良好经营成果。

● 盈利预测与投资建议

公司是国内领先的企业数字化、智能化解决方案服务提供商，持续深化与工业富联的合作，长期成长空间较为广阔。预测公司2022-2024年的营业收入为21.02、24.48、28.28亿元，考虑到公司加大研发投入，下调归母净利润预测至1.57、2.11、2.67亿元，EPS为0.59、0.79、1.00元/股，对应PE为28.89、21.56、17.03倍。目前，计算机（申万）指数的PE TTM为43倍，考虑到公司在大陆的业务有望保持快速增长，维持公司2022年40倍的目标PE，对应的目标价为23.60元。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复风险；无实际控制人风险；智能制造、工业互联网等新业务拓展不及预期；与工业富联的合作推进不及预期。

当前价/目标价：17.06元/23.60元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：30.1 / 12.82

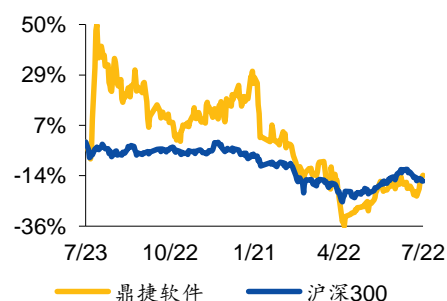
A股流通股（百万股）：265.88

A股总股本（百万股）：266.44

流通市值（百万元）：4535.83

总市值（百万元）：4545.49

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-鼎捷软件(300378.SZ)2021年半年度报告点评：大陆区域增长加速，智能制造空间广阔》
2022.04.01

《国元证券公司研究-鼎捷软件(300378.SZ)2021年半年度报告点评：智能制造释放潜力，大陆地区加速增长》
2021.08.05

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1496.09	1788.14	2102.32	2447.72	2827.70
收入同比 (%)	2.00	19.52	17.57	16.43	15.52
归母净利润(百万元)	121.39	112.19	157.34	210.83	266.96
归母净利润同比(%)	17.44	-7.58	40.24	34.00	26.62
ROE (%)	7.98	6.73	8.77	10.73	12.26
每股收益 (元)	0.46	0.42	0.59	0.79	1.00
市盈率(P/E)	37.45	40.52	28.89	21.56	17.03

资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
流动资产	1241.24	1550.49	1668.79	1867.94	2130.37	
现金	520.15	825.11	900.06	1018.25	1203.87	
应收账款	123.25	151.72	175.75	200.96	227.35	
其他应收款	13.27	8.77	10.09	11.50	13.01	
预付账款	12.07	17.54	16.26	18.09	20.16	
存货	26.59	44.74	49.26	53.96	59.45	
其他流动资产	545.90	502.62	517.37	565.17	606.53	
非流动资产	1087.78	1087.71	1090.36	1104.59	1119.70	
长期投资	54.94	56.46	58.63	61.28	63.37	
固定资产	754.23	754.60	753.18	752.85	753.42	
无形资产	116.99	116.90	117.29	117.68	118.04	
其他非流动资产	161.62	159.75	161.26	172.78	184.87	
资产总计	2329.03	2638.21	2759.15	2972.53	3250.06	
流动负债	789.47	891.17	882.54	920.95	981.55	
短期借款	160.35	92.25	65.42	51.28	48.74	
应付账款	99.93	126.49	135.49	152.49	171.00	
其他流动负债	529.19	672.43	681.63	717.18	761.81	
非流动负债	7.95	69.70	73.66	77.46	80.45	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	7.95	69.70	73.66	77.46	80.45	
负债合计	797.42	960.87	956.20	998.41	1062.00	
少数股东权益	10.71	9.71	9.79	9.94	10.16	
股本	266.25	266.44	266.44	266.44	266.44	
资本公积	656.06	711.64	711.64	711.64	711.64	
留存收益	626.33	712.08	842.78	1013.77	1227.46	
归属母公司股东权益	1520.89	1667.63	1793.16	1964.18	2177.90	
负债和股东权益	2329.03	2638.21	2759.15	2972.53	3250.06	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	225.80	316.70	176.51	225.29	286.38	
净利润	120.55	112.28	157.43	210.97	267.18	
折旧摊销	61.84	57.86	52.70	54.97	57.44	
财务费用	-1.05	-0.59	-4.81	-6.60	-8.45	
投资损失	-9.86	-10.78	-10.35	-11.26	-12.38	
营运资金变动	43.08	86.15	121.92	-41.41	-31.53	
其他经营现金流	11.25	71.78	-140.37	18.61	14.11	
投资活动现金流	-75.19	102.61	-48.21	-60.07	-53.72	
资本支出	6.91	60.72	38.62	42.37	45.85	
长期投资	0.00	1.35	2.17	2.65	2.09	
其他投资现金流	-68.28	164.68	-7.42	-15.05	-5.78	
筹资活动现金流	-132.29	-113.51	-53.36	-47.02	-47.05	
短期借款	-136.33	-68.10	-26.83	-14.14	-2.54	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
普通股增加	0.24	0.19	0.00	0.00	0.00	
资本公积增加	10.63	55.58	0.00	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-6.81	-101.18	-26.53	-32.88	-44.51	
现金净增加额	14.41	304.43	74.94	118.20	185.61	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
营业收入	1496.09	1788.14	2102.32	2447.72	2827.70	
营业成本	503.50	602.53	683.24	769.78	865.39	
营业税金及附加	11.24	13.77	15.56	17.87	20.36	
营业费用	495.32	595.00	697.76	807.99	929.46	
管理费用	189.66	230.11	269.52	313.06	359.40	
研发费用	189.26	229.42	273.24	303.21	341.16	
财务费用	-1.05	-0.59	-4.81	-6.60	-8.45	
资产减值损失	-5.49	-1.03	-4.31	-4.03	-3.87	
公允价值变动收益	0.73	0.00	0.89	1.02	1.14	
投资净收益	9.86	10.78	10.35	11.26	12.38	
营业利润	166.38	160.01	216.55	290.04	367.27	
营业外收入	0.79	0.58	0.86	0.91	0.98	
营业外支出	0.91	1.71	0.78	0.83	0.94	
利润总额	166.26	158.87	216.63	290.12	367.31	
所得税	45.72	46.59	59.21	79.14	100.13	
净利润	120.55	112.28	157.43	210.97	267.18	
少数股东损益	-0.84	0.09	0.09	0.15	0.22	
归属母公司净利润	121.39	112.19	157.34	210.83	266.96	
EBITDA	227.17	217.28	264.44	338.41	416.26	
EPS (元)	0.46	0.42	0.59	0.79	1.00	

主要财务比率

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	2.00	19.52	17.57	16.43	15.52
营业利润(%)	16.65	-3.83	35.34	33.94	26.63
归属母公司净利润(%)	17.44	-7.58	40.24	34.00	26.62
获利能力					
毛利率(%)	66.35	66.30	67.50	68.55	69.40
净利率(%)	8.11	6.27	7.48	8.61	9.44
ROE(%)	7.98	6.73	8.77	10.73	12.26
ROIC(%)	14.20	13.57	17.63	22.55	27.58
偿债能力					
资产负债率(%)	34.24	36.42	34.66	33.59	32.68
净负债比率(%)	20.11	10.97	8.27	6.54	5.93
流动比率	1.57	1.74	1.89	2.03	2.17
速动比率	1.54	1.69	1.84	1.97	2.11
营运能力					
总资产周转率	0.65	0.72	0.78	0.85	0.91
应收账款周转率	4.72	5.87	8.53	13.00	13.20
应付账款周转率	5.51	5.32	5.22	5.35	5.35
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.42	0.59	0.79	1.00
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	1.19	0.66	0.85	1.07
每股净资产(最新摊薄)	5.71	6.26	6.73	7.37	8.17
估值比率					
P/E	37.45	40.52	28.89	21.56	17.03
P/B	2.99	2.73	2.53	2.31	2.09
EV/EBITDA	15.34	16.04	13.18	10.30	8.37

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188