

鼎捷软件 (300378.SZ) / 计算机

证券研究报告/公司点评

2024年05月10日

评级: 买入 (维持)

市场价格: 17.16

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

Email: wenxc@zts.com.cn

研究助理: 刘一哲

Email: liuyz03@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,995	2,228	2,554	3,025	3,641
增长率 yoy%	11.6%	11.7%	14.6%	18.5%	20.4%
归母净利润 (百万元)	134	150	182	231	318
增长率 yoy%	19.1%	12.5%	21.3%	27.0%	37.2%
每股收益 (元)	0.50	0.56	0.68	0.86	1.18
每股经营现金流量	0.73	0.40	1.22	1.65	1.95
净资产收益率	6.9%	6.8%	7.9%	9.1%	11.1%
P/E	35	31	25	20	15
P/B	3	2	2	2	2

备注: 股价为 2024 年 5 月 10 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	270
流通股本(百万股)	268
市价(元)	17.16
市值(百万元)	4,625
流通市值(百万元)	4,595

股价与行业-市场走势对比

相关报告
投资要点

- 4月26日, 公司发布2023年报&24Q1季报。**2023年公司实现营收22.28亿元, 同比增长11.65%; 归母净利润1.50亿元, 同比增长12.27%; 归母扣非净利润1.22亿元, 同比增长1.56%。24Q1公司实现营收4.06亿元, 同比增长13.27%; 归母净利润-969万元, 同比收窄8.73%; 归母扣非净利润-1398万元, 同比收窄20.47%。
- 大陆市场持续突破, 海外业务亮点颇多。**2023年公司在大陆市场实现营收11.55亿元, 同比增长15.02%。公司在大陆不断深耕行业, 持续推动省级单位经营与城市单位织密的发展策略, 通过区域组织织密, 快速覆盖中国大陆市场, 2023年公司在大陆地区的员工人数增长16.36%。2023年公司在非大陆地区实现营收10.73亿元, 同比增长8.25%。在东南亚地区, 公司积极把握中企出海需求, 为出海中企提供更丰富、更专业化的本地化解决方案; 同时公司积极拓展当地客户, 通过本地化经销合作模式增加市场覆盖。2023年公司东南亚在地客户订单较去年同期增长100%。
- 工业软件四大领域协同发展, 研发设计类及AIoT持续高成长。**2023年公司研发设计类/数字化管理/生产控制/AIoT类分别实现营收1.23/12.07/3.34/5.17亿元, 分别同比+34.43%/-4.20%/+21.46%/+42.02%。其中, 公司研发设计类业务持续聚焦行业经营, 电子、半导体、装备制造、汽车零部件四大优势行业客户家数增长66%; 生产控制类领域, 公司持续推动生产控制类工业软件产品矩阵的迭代与创新, 并进一步发展完善APS产品, APS方案营收同比增长26%; AIoT领域上, 公司积极完善在AIoT领域解决方案的布局, 并基于鼎捷雅典娜工业互联网平台、设备云工业APP以及OT设备产品等AIoT解决方案和服务, 推动企业设备自动化与工艺智能化改造, 2023年公司AIoT业务在中国大陆市场取得突破性成长, 签约金额成长92%。
- 雅典娜底座升级迭代, AIGC应用快速落地。**公司持续加大鼎捷雅典娜的研发投入, 持续推动新型工业互联网平台产品不断更新迭代, 持续提升企业和ISV伙伴开发和使用的灵活性和便利性。公司以鼎捷雅典娜能力实现场景应用创新, 丰富智能化解决方案。鼎捷雅典娜订单签约进展顺利, 打造智奇铁路、东贝集团等标杆案例。在AIGC方面, 公司积极探索AIGC技术融合应用, 并加快推进相关应用落地商业化, 2023年公司Chat系列应用已在超过120家客户上线, 主要分布在装备制造、汽车零部件及电子等优势行业, 其中ChatFile助力上汽乘用车等汽车企业搭建基于AI大模型的汽车在线问答平台, 应用在研发、内部运维、售后等多个场景, 有效提升其内部员工工作效率。
- 盈利预测与投资建议:**结合公司2023年报, 我们调整公司盈利预测, 预计公司2024-2026年总收入分别为25.54/30.25/36.41亿元(2024-2025年前预测值为26.37/31.44亿元), 归母净利润分别为1.82/2.31/3.18亿元(2024-2025年前预测值分别为1.79/2.29亿元), 对应PE分别为25/20/15倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示事件:**下游行业及客户景气度恢复不及预期的风险; 行业竞争加剧、自研产品研发迭代不及预期的风险; 大陆市场拓展不及预期的风险等。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	873	1,227	1,807	2,449	营业收入	2,228	2,554	3,025	3,641
应收票据	214	255	287	328	营业成本	849	998	1,202	1,453
应收账款	447	501	566	683	税金及附加	15	18	21	25
预付账款	23	24	26	29	销售费用	702	799	932	1,092
存货	66	80	90	102	管理费用	244	276	318	364
合同资产	0	0	0	0	研发费用	223	248	281	328
其他流动资产	202	196	211	228	财务费用	-4	-6	-8	-10
流动资产合计	1,825	2,283	2,988	3,818	信用减值损失	-26	-3	-3	-3
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-1	-2	-1	-1
长期股权投资	118	118	118	118	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	708	660	614	571	投资收益	5	10	10	10
在建工程	25	23	23	23	其他收益	50	40	45	50
无形资产	201	165	137	115	营业利润	228	265	330	445
其他非流动资产	392	395	397	401	营业外收入	1	1	0	0
非流动资产合计	1,444	1,362	1,290	1,228	营业外支出	1	1	1	1
资产合计	3,268	3,645	4,278	5,046	利润总额	228	265	329	444
短期借款	23	97	226	335	所得税	73	83	98	126
应付票据	3	1	2	2	净利润	155	182	231	318
应付账款	227	280	361	465	少数股东损益	5	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	150	182	231	318
合同负债	281	358	469	619	NOPLAT	152	178	226	311
其他应付款	16	16	16	16	EPS (摊薄)	0.56	0.68	0.86	1.18
一年内到期的非流动负债	22	22	22	22					
其他流动负债	429	501	580	667	主要财务比率				
流动负债合计	1,001	1,274	1,676	2,126	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	11.7%	14.6%	18.5%	20.4%
其他非流动负债	69	69	69	69	EBIT 增长率	20.7%	15.5%	24.2%	35.3%
非流动负债合计	69	69	69	69	归母公司净利润增长率	12.5%	21.3%	27.0%	37.2%
负债合计	1,070	1,343	1,745	2,195	获利能力				
归属母公司所有者权益	2,067	2,171	2,403	2,720	毛利率	61.9%	60.9%	60.3%	60.1%
少数股东权益	131	131	131	131	净利率	7.0%	7.1%	7.7%	8.7%
所有者权益合计	2,198	2,302	2,533	2,851	ROE	6.8%	7.9%	9.1%	11.1%
负债和股东权益	3,268	3,645	4,278	5,046	ROIC	12.5%	13.1%	13.8%	15.7%
					偿债能力				
现金流量表					资产负债率	21.4%	22.2%	32.7%	36.8%
					债务权益比	5.2%	8.2%	12.5%	14.9%
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	流动比率	1.8	1.8	1.8	1.8
经营活动现金流	108	329	445	527	速动比率	1.8	1.7	1.7	1.7
现金收益	208	270	307	383	营运能力				
存货影响	-17	-14	-10	-12	总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7
经营性应收影响	-229	-93	-99	-158	应收账款周转天数	57	67	63	62
经营性应付影响	76	51	82	105	应付账款周转天数	81	91	96	102
其他影响	70	117	166	209	存货周转天数	24	26	25	24
投资活动现金流	-386	-1	-2	-3	每股指标 (元)				
资本支出	-161	-8	-9	-9	每股收益	0.56	0.68	0.86	1.18
股权投资	-54	0	0	0	每股经营现金流	0.40	1.22	1.65	1.96
其他长期资产变化	-171	7	7	6	每股净资产	7.67	8.06	8.91	10.09
融资活动现金流	54	26	137	118	估值比率				
借款增加	25	74	129	109	P/E	31	25	20	15
股利及利息支付	-28	-81	-98	-143	P/B	2	2	2	2
股东融资	91	0	0	0	EV/EBITDA	49	39	34	27
其他影响	-34	33	106	152					

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。