


2024年08月12日
鼎捷软件(300378.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

业绩稳健增长, AI 新应用和出海步伐加快

事件概述:

8月10日, 鼎捷软件发布《2024年半年度报告》。今年上半年, 公司实现营业收入10.04亿元, 同比增长10.98%; 实现归母净利润4244.13万元, 同比增长17.48%, 呈现出稳健增长态势。

中国大陆、中国台湾及海外市场齐增长, 出海步伐加快

据半年报披露, 上半年公司中国大陆地区实现营业收入4.55亿元, 同比增长7.37%; 非中国大陆地区实现营业收入5.49亿元, 同比增长14.16%。在中国大陆地区, 公司强化大客经营, 成立战略大客事业部, 加大PaaS开拓力度; 在中国台湾地区经营上, 公司在装备制造、电子、化工等行业针对性开发场景化AI应用, 并将ChatFile智能问答能力封装至既有方案, 助力客户提升工作及决策效率, 带动AI应用营收较去年同期增长179%。

在泰国、越南、马来西亚等海外地区, 公司紧抓中企出海趋势, 结合本地化税务认证方案及制造业标杆案例提供运营支持, 目前中企出海数字化需求占公司海外市场需求50%以上。其中, 在越南市场, 公司拥有台商出海客户已逾500家, 在金属、家具、食品加工等聚焦行业客户数量占台商出海总数70%。上半年, 公司在东南亚地区的经销市场成长超过100%, SaaS产品需求逐步攀升。

数智化场景拉动 AI 应用, 研发设计软件和 AIoT 有亮点

在AI新应用方面, 上半年公司一方面持续加大鼎捷雅典娜的研发投入及更新迭代, 结合大模型技术构建AI原生应用工作平台, 持续提升企业及ISV伙伴开发和使用的灵活性、便利性; 另一方面持续优化行业场景数智解决方案, 在装备制造云、零部件云、财务云等开发了近20款支持数智化场景的AI新应用, 营收较上年同期成长114%。落实到具体应用, 据半年报披露, 公司基于装备制造云研发的项目智捷报应用可解决企业估价难、过程繁、报价慢等问题, 应用AI智能算法, 非标项目报价周期从5天降低至1天, 成本估算精准度从80%上升至97%; 基于零部件云研发的供应天眼应用引入三方仓管理解决方案, 通过建立在途跟踪、多方稽核、数据同步等机制, 主机厂呆滞库存量减少60%, 库存准确率从70%提升至95%。此外, 公司积极探索AIGC技术融合应用, 广泛接入微软Azure GPT、通义千问等通用大模型能力, 并基于开源大模型自主训练定制行业大模型, 以满足客户私有化部署的需求。

在研发设计类业务领域, 上半年的亮点是自主可控。公司加强适配国产数据库拓展, 提高对软件国产化的支持力度; 发布的业内首款融入AI技术的PLM产品全生命周期管理系统, 已入选工信部年度智能制造解决方案挂帅项目。

基础软件及管理办公软件
投资评级
买入-A
维持评级
6个月目标价 21.11元
股价(2024-08-12) 15.84元

交易数据

总市值(百万元)	4,268.98
流通市值(百万元)	4,240.78
总股本(百万股)	269.51
流通股本(百万股)	267.73
12个月价格区间	13.6/28.52元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.7	1.6	-26.7
绝对收益	2.5	-7.7	-41.1

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号: S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

杨楠 分析师

SAC 执业证书编号: S1450522060001

yangnan2@essence.com.cn

相关报告

深耕优势行业经营, 把握企业出海机遇	2024-05-09
研发设计业务增长迅速, 携手微软布局 AI+B 端落地	2023-07-31
2022 年业绩稳健增长, 大陆地区快速拓展	2023-05-03
22Q4 净利润实现高增, 品牌实力屡获认可	2023-03-15
聚焦优势行业经营, 区域裂	2022-07-25

在 AIoT 类业务领域，上半年的亮点是收入高增，同比增长 51.01%。公司基于鼎捷雅典娜工业互联网平台，持续聚焦企业车间自动化与工艺智能化改造需求，打造设备云工业 APP、天枢控制器软硬融合方案及 OT 设备产品等解决方案和服务。

解支撑业绩稳增

投资建议

鼎捷软件是国内工业软件领域的领先企业，在中国台湾地区积累了深厚的理论和实践经验，长期深耕制造业数智化转型和 AI 应用落地。我们预计公司 2024 年-2026 年的营业收入分别为 26.17/29.91/35.37 亿元，归母净利润分别为 1.90/2.30/2.72 亿元。维持买入-A 投资评级，6 个月目标价 21.11 元，相当于 2024 年 30 倍的动态市盈率。

风险提示：

AI 产品落地不及预期；工业软件产业发展不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,995.2	2,227.7	2,616.8	2,990.8	3,536.9
净利润	133.6	150.3	189.6	230.2	271.5
每股收益(元)	0.50	0.56	0.70	0.85	1.01
每股净资产(元)	7.23	8.16	8.77	9.51	10.38
盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	30.64	38.19	22.52	18.54	15.72
市净率(倍)	2.22	2.78	1.92	1.76	1.61
净利润率	6.7%	6.7%	7.2%	7.7%	7.7%
净资产收益率	7.6%	7.7%	8.8%	9.9%	10.7%
股息收益率	0.6%	0.6%	0.7%	0.9%	1.1%
ROIC	8.2%	7.3%	8.1%	9.4%	10.9%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,995.2	2,227.7	2,616.8	2,990.8	3,536.9	成长性					
减:营业成本	691.8	848.6	944.8	1,077.7	1,266.1	营业收入增长率	11.6%	11.7%	17.5%	14.3%	18.3%
营业税费	13.1	15.4	18.0	20.6	24.4	营业利润增长率	23.1%	16.0%	26.2%	21.4%	17.9%
销售费用	603.7	702.1	824.7	927.6	1,097.0	净利润增长率	19.1%	12.5%	26.2%	21.4%	17.9%
管理费用	529.1	466.3	586.9	655.9	775.6	EBITDA增长率	16.0%	11.9%	22.4%	19.0%	16.0%
财务费用	-11.9	-4.3	-12.4	-14.4	-16.7	EBIT增长率	22.6%	15.4%	24.9%	21.7%	18.0%
资产减值损失	-13.6	27.1	25.7	34.6	36.6	NOPLAT增长率	25.3%	7.7%	26.5%	21.7%	18.0%
加:公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	19.5%	21.8%	7.1%	3.5%	0.5%
投资和汇兑收益	8.5	4.9	5.4	5.9	6.5	净资产增长率	15.1%	13.9%	7.5%	8.5%	9.1%
营业利润	196.9	228.4	288.3	350.1	412.8	利润率					
加:营业外净收支	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	毛利率	65.3%	61.9%	63.9%	64.0%	64.2%
利润总额	197.6	228.4	288.3	350.1	412.8	营业利润率	9.9%	10.3%	11.0%	11.7%	11.7%
减:所得税	59.4	73.3	92.5	112.3	132.5	净利率	6.7%	6.7%	7.2%	7.7%	7.7%
净利润	133.6	150.3	189.6	230.2	271.5	EBITDA/营业收入	12.4%	12.5%	13.0%	13.5%	13.3%
						EBIT/营业收入	9.6%	9.9%	10.5%	11.2%	11.2%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	固定资产周转天数	134	116	102	93	80
货币资金	1,090.9	873.0	1,063.4	1,186.9	1,435.0	流动营业资本周转天数	99	153	130	147	135
交易性金融资产	125.0	20.0	20.0	20.0	20.0	流动资产周转天数	322	299	281	294	285
应收账款	435.8	661.3	627.4	845.4	896.4	应收账款周转天数	71	90	90	90	90
应收票据	12.4	27.3	32.1	36.7	43.4	存货周转天数	25	25	25	25	25
预付账款	18.8	23.1	27.1	31.0	36.7	总资产周转天数	501	501	470	449	420
存货	48.4	65.6	61.3	83.5	86.6	投资资本周转天数	334	364	332	301	256
其他流动资产	27.2	154.3	181.2	207.1	244.9	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	7.6%	7.7%	8.8%	9.9%	10.7%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	4.7%	4.6%	5.5%	5.9%	6.4%
长期股权投资	63.9	118.3	118.3	118.3	118.3	ROIC	8.2%	7.3%	8.1%	9.4%	10.9%
投资性房地产						费用率					
固定资产	713.1	708.3	749.1	767.4	787.0	销售费用率	30.3%	31.5%	31.5%	31.0%	31.0%
在建工程	0.0	24.7	0.0	0.0	0.0	管理费用率	26.5%	20.9%	22.4%	21.9%	21.9%
无形资产	116.4	200.6	196.9	193.1	189.3	财务费用率	-0.6%	-0.2%	-0.5%	-0.5%	-0.5%
其他非流动资产	189.8	392.0	392.0	392.0	392.0	三费/营业收入	56.2%	52.3%	53.5%	52.5%	52.5%
资产总额	2,841.8	3,268.5	3,468.8	3,881.4	4,249.6	偿债能力					
短期债务	20.1	45.2	54.0	61.7	73.0	资产负债率	32.1%	32.7%	31.9%	34.0%	34.2%
应付账款	408.6	511.6	487.0	622.5	646.4	负债权益比	47.2%	48.7%	46.7%	51.4%	51.9%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	2.07	1.82	1.94	1.93	2.00
其他流动负债	419.1	444.6	495.0	564.6	663.3	速动比率	2.02	1.76	1.88	1.86	1.94
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	44.70	50.43	127.82	133.32	135.11
其他非流动负债	63.9	68.9	68.9	68.9	68.9	分红指标					
负债总额	911.7	1,070.3	1,104.9	1,317.8	1,451.6	DPS(元)	0.10	0.10	0.11	0.14	0.17
少数股东权益	88.3	130.9	137.0	144.5	153.3	分红比率	23.6%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
股本	267.0	269.3	269.5	269.5	269.5	股息收益率	0.6%	0.6%	0.7%	0.9%	1.1%
留存收益	1,574.8	1,798.0	1,957.3	2,149.7	2,375.1						
股东权益	1,930.1	2,198.1	2,363.9	2,563.7	2,798.0						
						业绩和估值指标					
现金流量表						EPS(元)	0.50	0.56	0.70	0.85	1.01
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	BVPS(元)	7.23	8.16	8.77	9.51	10.38
净利润	138.2	155.1	195.8	237.7	280.3	PE(X)	30.64	38.19	22.52	18.54	15.72
加:折旧和摊销	44.2	53.1	64.1	68.9	73.4	PB(X)	2.22	2.78	1.92	1.76	1.61
资产减值准备	-13.6	27.1	25.7	34.6	36.6	P/FCF	51.15	-23.39	19.37	26.44	14.52
公允价值变动损失	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	P/S	2.05	2.58	1.63	1.43	1.21
财务费用	-11.9	-4.3	-12.4	-14.4	-16.7	EV/EBITDA	16.57	20.82	12.67	10.36	8.45
投资损失	-8.5	-4.9	-5.4	-5.9	-6.5	CAGR(%)	4.9%	15.7%	19.1%	23.8%	19.7%
少数股东损益	4.6	4.9	6.2	7.5	8.8	PEG	1.61	3.06	0.86	0.86	0.88
营运资金的变动	45.0	-122.9	-3.6	-111.5	-27.1	ROIC/WACC	0.80	0.72	0.80	0.92	1.07
经营活动产生现金流量	197.9	108.2	270.3	216.9	348.8	REP	2.80	3.63	2.27	1.84	1.50
投资活动产生现金流量	122.1	-385.8	-71.1	-77.6	-82.7						
融资活动产生现金流量	-56.8	54.4	-8.9	-15.8	-18.0						

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034