

2022年07月25日

鼎捷软件 (300378.SZ)

聚焦优势行业经营，区域裂解支撑业绩稳增

■事件概述

7月23日，鼎捷软件发布了2022年半年度报告。公司2022年上半年实现营业收入8.14亿元，同比增长12.61%，归属于上市公司股东的净利润为3446.3万元，同比增长0.8%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2660.8万元，同比增长5.17%。

■无惧疫情实现业绩稳增，区域裂解经营初见成效

面对华东地区的突发疫情，公司多方面积极应对，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。根据半年报披露，2022年上半年公司实现营收8.14亿元，较上年同期增长12.61%，归母净利润基本持平。同时，公司主动承担起社会责任，鼎捷软件售后云及项目中控台两款云应用成功入围上海市静安区科委公布的《第二批疫情期间公益免费软件和数字化解决方案清单》，为企业纾难解困、保驾护航，以数智力量高筑企业复工复产的坚实后盾。

2022年上半年，公司大陆区实现营业收入3.61亿元，较上年同期增长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。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，有效的增强了各省内市场的覆盖密度、管理精细化程度，提升了各经营单位的活力与效率。

■聚焦优势行业深度经营，多领域业务协同发展

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经营，持续研究和洞察行业发展趋势、深度理解行业痛点，以客户需求为中心，以行业核心业务场景和价值为经营重点，传递行业典范效益，强化数字化转型、智能制造专家形象，创造稳定商机流，提升市场经营效率。2022年上半年，公司累计签约汽车零部件行业客户数量较上年同期增长82%；累计签约半导体行业客户数量较上年同期增长37%。

公司持续推动“智能+”的战略，并以“一线、三环、互联”为最佳实践路径，业务领域已由数字化管理向研发设计、生产控制及AIoT领域拓展。报告期内，1) 研发设计业务收入为3,379万元，同比增长20.15%。公司发布了DigiwinPLM2.0版本，发展图文精灵、FMEA等敏态工业APP新应用，下半年将持续投入产品研发敏捷迭代，确保在研发设计方面持续的竞争力。2) 数字化管理业务收入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，将为公司带来新的商业机会。3) 生产控制业务收入1.20亿元，同比增长27.08%。公司持续推动制造执行系统(MES)等产品迭代创新，进一步发展完善数字工厂专业领域的APS产品，满足制造业客户在智能排程上的需求。4) AIoT业务收入1.54亿元。公司结合边缘运算，实现工厂设备机联网、生产现场可视化、透明化，提高设备商售后服务能力，完成“工艺质量管理”、“产品溯源管

公司快报

证券研究报告

行业应用软件

投资评级 **买入-A**

维持评级

6个月目标价: **21.89元**

股价(2022-07-25) **17.53元**

交易数据

总市值(百万元)	4,545.49
流通市值(百万元)	4,535.83
总股本(百万股)	266.44
流通股本(百万股)	265.88
12个月价格区间	12.82/30.10元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.72	-0.94	-0.12
绝对收益	5.05	11.41	-14.23

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号: S1450522040001
zhaoyang1@essence.com

杨楠 分析师

SAC 执业证书编号: S1450522060001
yangnan2@essence.com.cn

夏瀛韬 分析师

SAC 执业证书编号: S1450521120006
xiayt@essence.com.cn

相关报告

鼎捷软件: 以新模式新产
品承载数字时代企业核心
运营系统/赵阳 2022-04-30

理”等 7 个工业 APP 应用开发，拓宽 IT+OT 创新融合应用场景。

■携手生态合作伙伴，深化战略协同和品牌效应

自 2020 年工业富联入股以来，公司积极推进与工业富联的战略合作，推动 IT 与 OT 的融合，持续拓展在智能制造、工业互联网方面的业务。双方在客群、方案、合作等层面进一步深度协作，充分融合工业富联和鼎捷软件在各自区域经营的优势，联合赋能客户。其中，针对大型头部客群体，聚焦顶层设计规划以及灯塔工厂解决方案；针对中小客户群体，聚焦轻量化咨询以及自动化、数字化方案落地。

2022 年 5 月，鼎捷软件与阿里云联合打造的云上数字工厂解决方案正式发布，该解决方案充分利用双方优势互补，具备一站式交付、开箱即用，数据本地合规，改善数据传输体验、统一运维管理 4 大亮点，打造安全/易用/省心 MES 服务。未来，鼎捷将与阿里云继续加强合作，为企业的数字化、智能化、实时化转型升级及上云提供强大动力，赋能中小企业专精特新加速度。

■投资建议

鼎捷软件是国内工业软件领域的领先企业，长期深耕细分行业数字化转型。我们预计公司 2022/23/24 年实现营业收入 21.52/26.27/32.39 亿元，同比增长 20.4%/22%/23.3%；实现归母净利润 1.48/1.94/2.61 亿元，同比增长 32.2%/30.9%/34.7%。维持买入-A 的投资评级，给予 6 个月目标价为 21.89 元，相当于 2023 年的 30 倍动态市盈率。

■风险提示：服务商品推广不及预期；工业软件产业发展不及预期。

摘要(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入	1,496.1	1,788.1	2,152.3	2,626.6	3,238.5
净利润	121.4	112.2	148.3	194.1	261.3
每股收益(元)	0.46	0.42	0.56	0.73	0.98
每股净资产(元)	5.75	6.30	6.76	7.37	8.19

盈利和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	59.77	57.00	31.50	24.07	17.87
市净率(倍)	4.77	3.83	2.61	2.39	2.15
净利润率	8.1%	6.3%	6.9%	7.4%	8.1%
净资产收益率	8.3%	7.0%	8.6%	10.4%	12.7%
股息收益率	0.6%	0.6%	0.5%	0.7%	0.9%
ROIC	8.8%	7.7%	9.5%	12.0%	15.1%

资料来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,496.1	1,788.1	2,152.3	2,626.6	3,238.5	成长性					
减:营业成本	503.5	602.5	716.7	863.4	1,040.8	营业收入增长率	2.0%	19.5%	20.4%	22.0%	23.3%
营业税费	11.2	13.8	16.6	20.2	24.9	营业利润增长率	16.7%	-3.8%	31.2%	30.9%	34.7%
销售费用	495.3	595.0	709.7	858.2	1,048.5	净利润增长率	17.4%	-7.6%	32.2%	30.9%	34.7%
管理费用	378.9	459.5	546.7	659.2	803.1	EBITDA增长率	15.9%	-5.4%	24.4%	26.1%	29.3%
财务费用	-1.1	-0.6	-1.9	-0.3	-0.5	EBIT增长率	15.3%	-5.0%	33.3%	31.9%	34.6%
资产减值损失	-9.1	4.5	5.3	6.7	8.0	NOPLAT增长率	20.1%	-6.4%	34.0%	31.9%	34.6%
加:公允价值变动收益	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	0.4%	14.1%	2.6%	5.7%	8.3%
投资和汇兑收益	9.9	10.8	11.9	13.0	14.3	净资产增长率	8.6%	9.5%	7.4%	9.0%	11.2%
营业利润	166.4	160.0	210.0	274.8	370.1	利润率					
加:营业外净收支	-0.1	-1.1	0.0	0.0	0.0	毛利率	66.3%	66.3%	66.7%	67.1%	67.9%
利润总额	166.3	158.9	210.0	274.8	370.1	营业利润率	11.1%	8.9%	9.8%	10.5%	11.4%
减:所得税	45.7	46.6	61.6	80.6	108.5	净利润率	8.1%	6.3%	6.9%	7.4%	8.1%
净利润	121.4	112.2	148.3	194.1	261.3	EBITDA/营业收入	15.1%	12.0%	12.4%	12.8%	13.4%
						EBIT/营业收入	11.0%	8.7%	9.7%	10.5%	11.4%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	固定资产周转天数	188	154	128	105	86
货币资金	520.2	825.1	1,141.2	1,416.8	1,751.8	流动营业资本周转天数	90	96	94	96	94
交易性金融资产	353.4	255.0	255.0	255.0	255.0	流动资产周转天数	303	316	330	329	321
应收账款	285.0	343.5	412.9	510.1	628.0	应收账款周转天数	68	64	64	64	64
应收票据	13.3	8.8	10.6	12.9	15.9	存货周转天数	14	22	22	22	22
预付账款	12.1	17.5	21.1	25.8	31.8	总资产周转天数	561	507	481	451	416
存货	44.7	40.1	62.1	61.1	0.0	投资资本周转天数	327	312	266	230	202
其他流动资产	12.6	60.5	45.3	83.1	162.3	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	8.3%	7.0%	8.6%	10.4%	12.7%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	5.2%	4.3%	4.9%	5.6%	6.6%
长期股权投资	54.9	56.5	56.5	56.5	56.5	ROIC	8.8%	7.7%	9.5%	12.0%	15.1%
投资性房地产						费用率					
固定资产	754.2	754.6	758.1	759.8	761.6	销售费用率	33.1%	33.3%	33.0%	32.7%	32.4%
在建工程	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0	管理费用率	25.3%	25.7%	25.4%	25.1%	24.8%
无形资产	117.0	116.9	114.6	112.3	110.0	财务费用率	-0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%
其他非流动资产	161.6	157.9	157.9	157.9	157.9	三费/营业收入	58.4%	58.9%	58.3%	57.8%	57.2%
资产总额	2,329.0	2,638.2	3,035.1	3,451.1	3,930.6	偿债能力					
短期债务	160.4	105.4	259.0	316.1	389.8	资产负债率	34.2%	36.4%	40.7%	43.1%	44.5%
应付账款	315.4	385.0	428.4	527.9	596.5	负债权益比	52.1%	57.3%	68.5%	75.8%	80.1%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	1.57	1.74	1.67	1.67	1.69
其他流动负债	313.7	400.7	476.6	574.2	692.2	速动比率	1.54	1.69	1.64	1.62	1.66
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	50.33	30.96	26.25	21.95	24.07
其他非流动负债	7.9	69.7	69.7	69.7	69.7	分红指标					
负债总额	797.4	960.9	1,233.8	1,487.9	1,748.1	DPS(元)	0.10	0.10	0.09	0.12	0.16
少数股东权益	10.7	9.7	9.8	10.0	10.2	分红比率	25.4%	21.8%	21.8%	21.8%	21.8%
股本	266.3	266.4	266.4	266.4	266.4	股息收益率	0.6%	0.6%	0.5%	0.7%	0.9%
留存收益	1,254.6	1,401.2	1,525.0	1,686.8	1,905.9						
股东权益	1,531.6	1,677.3	1,801.3	1,963.2	2,182.5						
现金流量表						业绩和估值指标					
(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	EPS(元)	0.46	0.42	0.56	0.73	0.98
净利润	120.5	112.3	148.4	194.2	261.6	BVPS(元)	5.75	6.30	6.76	7.37	8.19
加:折旧和摊销	53.5	51.7	58.1	61.2	64.4	PE(X)	59.77	57.00	31.50	24.07	17.87
资产减值准备	-9.1	4.5	5.3	6.7	8.0	PB(X)	4.77	3.83	2.61	2.39	2.15
公允价值变动损失	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	P/FCF	71.42	40.74	13.72	15.17	12.38
财务费用	-1.1	-0.6	-1.9	-0.3	-0.5	P/S	4.85	3.58	2.17	1.78	1.44
投资损失	-9.9	-10.8	-11.9	-13.0	-14.3	EV/EBITDA	32.79	30.38	17.63	13.76	10.46
少数股东损益	-0.8	0.1	0.1	0.2	0.2	CAGR(%)	23.8%	4.2%	10.5%	31.5%	32.8%
营运资金的变动	73.3	159.4	32.3	49.2	33.3	PEG	3.43	-7.52	0.98	0.78	0.52
经营活动产生现金流量	225.8	316.7	230.5	298.1	352.7	ROIC/WACC	0.67	0.58	0.72	0.91	1.15
投资活动产生现金流量	-75.2	102.6	-45.5	-47.5	-49.5	REP	8.32	7.33	4.15	3.06	2.20
融资活动产生现金流量	-132.3	-113.5	131.1	25.1	31.9						

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6-12 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 6-12 个月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 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 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。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(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。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（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“安信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。

安信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。

安信证券研究中心

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： 518026

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