

鼎捷软件（300378.SZ）/计算机

证券研究报告/公司点评

2022年11月01日

评级：买入（维持）

市场价格：17.21

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

Email: wenxc@r.qlzq.com.cn

研究助理：刘一哲

Email: liuyz03@r.qlzq.com.cn

公司盈利预测及估值

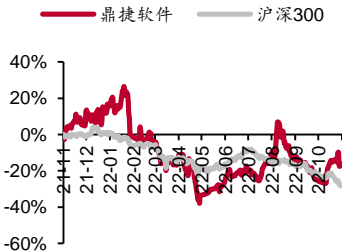
指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,496	1,788	2,118	2,531	3,050
增长率 yoy%	2.0%	19.5%	18.5%	19.5%	20.5%
净利润（百万元）	121	112	157	226	305
增长率 yoy%	17.4%	-7.6%	39.8%	43.9%	34.9%
每股收益（元）	0.46	0.42	0.59	0.85	1.14
每股经营现金流量	0.85	1.19	1.04	1.42	1.80
净资产收益率	7.9%	6.7%	8.8%	11.3%	13.2%
P/E	38	41	29	20	15
P/B	3	3	3	2	2

备注：股价选取 2022 年 10 月 31 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	266
流通股本(百万股)	266
市价(元)	17.21
市值(百万元)	4,585
流通市值(百万元)	4,576

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 10月27日，公司发布2022年前三季度报告。22Q3公司实现营收4.64亿元，较上年同期增长3.37%；实现归母净利润1318万元，较上年同期下降59.76%；实现归母扣非净利润1734万元，较上年同期下降37.95%。2022年前三季度公司共计实现营收12.79亿元，较上年同期增长9.07%；实现归母净利润4765万元，较上年同期下降28.84%；实现归母扣非净利润4395万元，较上年同期下降17.46%。**
- 疫情影响下营收承压稳增，业务线上化有望推动营收增速修复。**第三季度国内多地疫情的持续反复对公司的订单获取与产品交付继续造成一定影响，22Q3公司营收4.46亿元同比增长3.37%，体现了承压稳增的态势。面对疫情持续反复对产品交付的影响，公司一方面大力开展业务营销线上化，另一方面积极推动产品交付线上化转型，从“需线上尽线上”向“可线上尽线上”推进。未来随着业务活动线上化加速、线上交付模式的不断成熟及线上交付比例的提升，我们认为公司营收将于今年Q4和明年重回原有的较高增速水平。
- 区域裂解战略持续推进，坚定研发投入。**22Q3公司销售费用1.54亿元，对应销售费用率33.26%同比21Q3提升0.87pct，我们认为这一提升主要系公司持续推进区域裂解战略，提高对地市级乃至县级市场的销售网络渗透与覆盖。同时，22Q3公司研发费用6753万元同比增长29.65%，公司仍然坚定研发投入，并于8月推出雅典娜PaaS平台。目前公司已与铁科轨道达成合作，雅典娜PaaS平台将协助铁科轨道迈向数字化转型，加速铁路道岔数智化进程。新PaaS平台产品的打磨与发布，料将为公司营收增长提供新的动能。
- 人员投入力度不减分毫，股权激励稳定核心团队。**尽管面临短期一定的经营与增长压力，但公司在人员上的投入力度仍然不减，22Q3公司支付给职工以及为职工支付的现金为2.67亿元，同比增长22.74%，且该指标同比增速连续两个季度在20%以上。同时，公司于8月31日发布2022年员工持股计划，该计划拟持股420万股，主要面向核心管理团队与业务骨干。近一年多以来公司通过多种方式加大对人才的投入，我们认为其形成的前期人才储备将在公司未来的经营发展中贡献更大的力量。
- 投资建议：**我们预计公司2022-2024年总收入分别为21.18/25.31/30.50亿元，归母净利润分别为1.57/2.26/3.05亿元，对应PE分别为29/20/15倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**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	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	825	1,057	1,568	2,162	营业收入	1,788	2,118	2,531	3,050
应收票据	192	212	240	275	营业成本	603	695	811	950
应收账款	152	159	170	195	税金及附加	14	16	19	23
预付账款	18	17	18	19	销售费用	595	720	853	1,022
存货	45	54	60	65	管理费用	230	250	283	336
合同资产	0	0	0	0	研发费用	229	271	322	387
其他流动资产	320	327	333	340	财务费用	-1	-2	-3	-3
流动资产合计	1,550	1,826	2,389	3,056	信用减值损失	-3	-3	-3	-3
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-1	-2	-2	-3
长期股权投资	56	56	56	56	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	755	704	655	609	投资收益	11	10	10	10
在建工程	2	0	0	0	其他收益	36	40	45	50
无形资产	117	99	84	72	营业利润	160	212	296	391
其他非流动资产	158	160	163	164	营业外收入	1	1	0	0
非流动资产合计	1,088	1,019	958	902	营业外支出	2	1	1	1
资产合计	2,638	2,845	3,347	3,958	利润总额	159	212	295	390
短期借款	92	97	226	335	所得税	47	55	69	85
应付票据	0	0	0	0	净利润	112	157	226	305
应付账款	126	151	179	214	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	112	157	226	305
合同负债	258	318	392	488	NOPLAT	112	156	223	302
其他应付款	13	13	13	13	EPS (摊薄)	0.42	0.59	0.85	1.14
一年内到期的非流动负债	13	13	13	13					
其他流动负债	388	410	454	522					
流动负债合计	891	1,002	1,278	1,585					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	70	70	70	70					
非流动负债合计	70	70	70	70					
负债合计	961	1,072	1,348	1,655					
归属母公司所有者权益	1,668	1,764	1,989	2,294					
少数股东权益	10	10	10	10					
所有者权益合计	1,677	1,773	1,999	2,304					
负债和股东权益	2,638	2,845	3,347	3,958					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	317	278	378	481
现金收益	170	232	293	366
存货影响	-18	-10	-5	-6
经营性应收影响	-63	-24	-38	-58
经营性应付影响	25	24	28	35
其他影响	204	55	100	144
投资活动现金流	103	1	0	1
资本支出	-60	-6	-7	-7
股权投资	-2	0	0	0
其他长期资产变化	165	7	7	8
融资活动现金流	-114	-47	133	112
借款增加	-55	4	129	109
股利及利息支付	-29	-84	-118	-164
股东融资	2	0	0	0
其他影响	-32	33	122	167

主要财务比率				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	19.5%	18.5%	19.5%	20.5%
EBIT 增长率	-4.2%	32.8%	38.8%	32.7%
归属母公司净利润增长率	-7.6%	39.8%	43.9%	34.9%
获利能力				
毛利率	66.3%	67.2%	68.0%	68.9%
净利率	6.3%	7.4%	8.9%	10.0%
ROE	6.7%	8.8%	11.3%	13.2%
ROIC	11.5%	14.1%	15.8%	17.2%
偿债能力				
资产负债率	42.5%	43.4%	36.4%	37.7%
债务权益比	10.4%	10.1%	15.5%	18.1%
流动比率	1.7	1.8	1.9	1.9
速动比率	1.7	1.8	1.8	1.9
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转天数	28	26	23	22
应付账款周转天数	68	72	73	74
存货周转天数	21	26	25	24
每股指标 (元)				
每股收益	0.42	0.59	0.85	1.14
每股经营现金流	1.19	1.04	1.42	1.81
每股净资产	6.26	6.62	7.47	8.61
估值比率				
P/E	41	29	20	15
P/B	3	3	2	2
EV/EBITDA	43	33	26	21

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。本报告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。

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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 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。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。