申万宏源研究 SWS RESEARCH

计算机

2024 年 10 月 31 日

鼎捷数智 (300378)

——中国大陆地区收入复苏，AI 推进数智进程

报告原因：有业绩公布需要点评

买入（维持）

市场数据：	2024 年 10 月 31 日
收盘价（元）	23.88
一年内最高/最低（元）	27.22/12.71
市净率	3.1
息率（分红/股价）	0.48
流通 A 股市值（百万元）	6,438
上证指数/深证成指	3,279.82/10,591.22

注："息率"以最近一年已公布分红计算

基础数据：	2024 年 09 月 30 日
每股净资产（元）	7.67
资产负债率%	28.09
总股本/流通 A 股(百万)	271/270
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

一年内股价与大盘对比走势：

-

证券分析师
黄忠煌 A0230519110001
huangzh@swsresearch.com
崔航 A0230524080005
cuihang@swsresearch.com

联系人
崔航
(8621)23297818×
cuihang@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **公司发布 24Q3 季报。**公司 24 年前三季度实现收入 15.7 亿元，同比+11.2%；实现归母净利润 4989 万元，同比+2.2%；实现扣非归母净利润 4547 万元，同比+59.1%。24Q3 单季度实现收入 5.7 亿元，同比+11.6%；实现归母净利润 745 万元，同比-41.4%；实现扣非归母净利润 499 万元，同比+117.1%。业绩整体符合预期。
- **Q3 中国大陆收入增速较高。**据公司季报，公司 24 年前三季度地区发展比较均衡，大陆地区实现收入 7.4 亿元，同比+11.3%；非大陆地区实现收入 8.4 亿元，同比+11.1%。其中，24Q3 单季度实现收入 2.8 亿元，同比+18.4%，高增速展现复苏迹象。
- **AIoT 业务持续高增，成长主要动力。**据公司季报，24 年前三季度公司 AIoT 实现收入 4.0 亿元，同比+41.8%，主要系借助雅典娜天枢控制器，在行业整体承压阶段，通过软硬结合实现快速成长。
- **数字化管理、生产控制类业务随行业承压。**据公司季报，24 年前三季度数字管理业务实现收入 8.5 亿元，同比+1.3%；生产控制业务实现收入 2.2 亿元，同比+5.67%。受下游整体景气度影响，阶段性承压，后续增长有望受益于制造业投资整体复苏。
- **软硬结合比例上升，整体毛利率基本稳定。**公司 24 前三季度整体销售毛利率为 57%，去年同期为 60%。在下游行业投入相对谨慎的阶段，公司软硬结合的业务占比提升，毛利率却基本保持较稳定，展现公司经营韧性、产品能力，以及老客的粘性。
- **AI 应用拓展，联合推出 AI 一体机。**公司结合客户场景，已经推出了文生图纸、文档解析、语音 TTS 模型等优化，此外，在中国台湾地区，公司与群联电子等 AI 服务器厂商联合推出 AI 一体机。年初至报告期末，公司 AI 业务收入较去年同期增长 102%。
- **维持"买入"评级。**维持此前盈利预测，预计公司 24-26 年实现收入 26.8、32.4、39.4 亿元，实现归母净利润 1.9、2.3、3.0 亿元。我们认为公司直接受益于下游景气度复苏，AI 应用在 B 端快速落地将带来重要增量，以及公司随中企出海打开广阔空间，维持"买入"评级。
- **风险提示：**AI 产品推广进展不及预期；下游制造业景气度修复不及预期；出海受当地政策等影响导致推广不及预期；研发投入储蓄加大带来的利润不及预期；应收账款回款不及预期。

财务数据及盈利预测

	2023	2024Q1-3	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	2,228	1,573	2,676	3,236	3,935
同比增长率（%）	11.7	11.2	20.1	20.9	21.6
归母净利润（百万元）	150	50	185	231	296
同比增长率（%）	12.3	2.2	23.1	24.8	28.1
每股收益（元/股）	0.56	0.19	0.68	0.85	1.09
毛利率（%）	61.9	57.0	62.8	62.2	61.9
ROE（%）	7.3	2.4	8.3	9.5	11.1
市盈率	43		35	28	22

注："市盈率"是指目前股价除以各年每股收益；"净资产收益率"是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元，百万股	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,995	2,228	2,676	3,236	3,935
其中：营业收入	1,995	2,228	2,676	3,236	3,935
减：营业成本	692	849	995	1,225	1,498
减：税金及附加	13	15	18	22	27
主营业务利润	1,290	1,364	1,663	1,989	2,410
减：销售费用	604	702	830	993	1,200
减：管理费用	238	244	294	340	393
减：研发费用	291	223	321	372	433
减：财务费用	-12	-4	-5	-7	-9
经营性利润	169	199	223	291	393
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-13	-26	6	10	10
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-1	-1	0	0	0
加：投资收益及其他	41	55	55	55	55
营业利润	197	228	285	356	457
加：营业外净收入	1	0	-3	-4	-5
利润总额	198	228	282	352	452
减：所得税	59	73	91	114	147
净利润	138	155	191	238	305
少数股东损益	5	5	6	8	10
归属于母公司所有者的净利润	134	150	185	231	296
全面摊薄总股本	267	269	271	271	271
每股收益（元）	0.49	0.55	0.68	0.85	1.09

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy） ：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform） ：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral） ：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform） ：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight） ：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral） ：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（Underweight） ：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、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邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。