

鼎捷软件(300378.SZ) 业绩增长稳健, AI 商业化加速

2025 年 04 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入(维持)

陈宝健(分析师)

李海强(分析师)

chenbaojian@kysec.cn

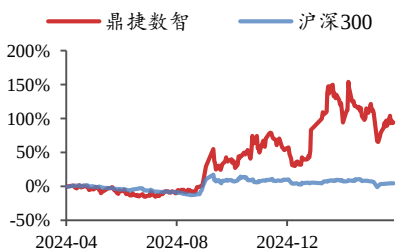
lihaiqiang@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790524070003

日期	2025/4/25
当前股价(元)	34.00
一年最高最低(元)	48.56/14.47
总市值(亿元)	92.27
流通市值(亿元)	91.59
总股本(亿股)	2.71
流通股本(亿股)	2.69
近 3 个月换手率(%)	513.03

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《新品牌引领数智驱动, 雅典娜平台+AI 应用助力成长——公司信息更新报告》-2024.11.25

● 智能制造领军厂商, 维持“买入”评级

考虑到公司加码 AI 投入, 我们小幅下调原有 2025-2026 并新增 2027 盈利预测, 预计 2025-2027 年归母净利润为 2.01、2.40、2.89 (2025-2026 原值为 2.26、2.85) 亿元, EPS 为 0.74、0.88、1.07 (2025-2026 原值为 0.83、1.05) 元/股, 当前股价对应 PE 为 45.8、38.5、31.9 倍, 公司是国内领先的数智化转型与智能制造整合规划方案服务提供商, 有望持续受益下游景气复苏和出海机遇, AIGC 打开成长空间, 维持“买入”评级。

● 事件: 公司发布 2024 年报和 2025 一季报

2024 年公司实现营业收入 23.31 亿元, 同比增长 4.62%; 实现归母净利润 1.56 亿元, 同比增长 3.59%; 实现扣非归母净利润 1.38 亿元, 同比增长 13.18%。

2025 年一季度, 公司营业收入 4.23 亿元, 同比增长 4.33%; 归母净利润-833.31 万元, 同比增长 14.04%; 扣非归母净利润-951.55 万元, 同比增长 31.92%。

● AI 降本成效初显, AI 商业化打开成长空间

公司基于鼎捷雅典娜底座, 融合微软 Azure GPT、阿里通义千问、豆包、DeepSeek 等通用大模型能力, 将 AI 与业务场景深度融合开发 AI Agent 应用。2024 年以来 AI 商业化加快落地。2024 年中国台湾地区 AI 业务营收同比增长 135.07%; 公司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, 已完成数十家客户部署应用, AI 有效带动研发设计类业务客单价提升约 30%。同时公司利用 AI 产品持续提升运营效率, AI 降本成效初显。2024 年公司在台湾地区净利润同比增长 57.54%, 2025Q1 扣非净利润亏损收窄 31.92%。

● 2025Q1 中国大陆地区环比提速, 中国台湾地区经营稳健, 东南亚持续高增

2025Q1 中国大陆地区实现营业收入 1.75 亿元, 同比增长 6.46%, 伴随公司行业解决方案拓展, 看好高景气细分市场全年表现。中国台湾地区 AI 应用及 AI 融合方案持续深化, 带动老客客单价稳步提升, 同时新客签约家数同比增长近 10%。东南亚地区, 公司进一步提升本地化服务能力, 签约金额同比增长 33%。

● 风险提示: 下游投资不及预期; AI 产品落地不及预期; 公司研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,228	2,331	2,657	3,070	3,581
YOY(%)	11.7	4.6	14.0	15.5	16.6
归母净利润(百万元)	150	156	201	240	289
YOY(%)	12.3	3.6	29.4	18.9	20.6
毛利率(%)	61.9	58.3	60.0	60.5	60.8
净利率(%)	7.0	6.8	7.8	8.0	8.2
ROE(%)	7.1	6.8	8.1	8.8	9.7
EPS(摊薄/元)	0.55	0.57	0.74	0.88	1.07
P/E(倍)	61.4	59.3	45.8	38.5	31.9
P/B(倍)	4.5	4.2	3.9	3.5	3.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1825	1733	1899	2277	2575	营业收入	2228	2331	2657	3070	3581
现金	873	759	865	1000	1166	营业成本	849	973	1062	1213	1403
应收票据及应收账款	661	811	868	1072	1190	营业税金及附加	15	22	23	28	32
其他应收款	27	24	34	33	46	营业费用	702	703	797	909	1049
预付账款	23	32	31	42	43	管理费用	244	227	252	289	333
存货	66	85	79	109	109	研发费用	223	166	213	243	279
其他流动资产	174	21	21	21	21	财务费用	-4	-4	2	11	23
非流动资产	1444	1663	1792	1951	2153	资产减值损失	-1	-0	-0	-1	-1
长期投资	118	99	80	61	42	其他收益	50	42	45	44	44
固定资产	708	656	755	862	984	公允价值变动收益	0	1	1	1	1
无形资产	333	516	588	676	782	投资净收益	5	7	6	6	6
其他非流动资产	285	392	369	352	344	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3268	3395	3690	4228	4728	营业利润	228	244	312	371	447
流动负债	1001	997	1087	1392	1606	营业外收入	1	1	1	1	1
短期借款	23	50	154	388	570	营业外支出	1	6	4	5	4
应付票据及应付账款	230	257	275	333	369	利润总额	228	239	308	367	443
其他流动负债	748	690	659	672	667	所得税	73	81	102	123	148
非流动负债	69	68	66	64	62	净利润	155	158	206	245	295
长期借款	0	10	8	6	5	少数股东损益	5	3	5	5	6
其他非流动负债	69	58	58	58	58	归属母公司净利润	150	156	201	240	289
负债合计	1070	1064	1153	1457	1668	EBITDA	261	277	349	426	516
少数股东权益	131	136	141	146	152	EPS(元)	0.55	0.57	0.74	0.88	1.07
股本	269	271	271	271	271	主要财务比率					
资本公积	900	939	939	939	939	成长能力					
留存收益	944	1069	1260	1494	1773	营业收入(%)	11.7	4.6	14.0	15.5	16.6
归属母公司股东权益	2067	2195	2397	2626	2908	营业利润(%)	16.0	6.9	27.7	19.1	20.3
负债和股东权益	3268	3395	3690	4228	4728	归属于母公司净利润(%)	12.3	3.6	29.4	18.9	20.6
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	108	50	211	145	287	毛利率(%)	61.9	58.3	60.0	60.5	60.8
净利润	155	158	206	245	295	净利率(%)	7.0	6.8	7.8	8.0	8.2
折旧摊销	57	57	58	69	76	ROE(%)	7.1	6.8	8.1	8.8	9.7
财务费用	-4	-4	2	11	23	ROIC(%)	13.8	11.0	12.8	12.8	13.5
投资损失	-5	-7	-6	-6	-6	偿债能力					
营运资金变动	-178	-262	-1	-114	-34	资产负债率(%)	32.7	31.3	31.2	34.4	35.3
其他经营现金流	84	107	-49	-59	-68	净负债比率(%)	-37.1	-28.5	-27.3	-21.5	-19.0
投资活动现金流	-386	-125	-180	-221	-271	流动比率	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6
资本支出	247	255	206	247	297	速动比率	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5
长期投资	-60	20	19	19	19	营运能力					
其他投资现金流	-79	110	7	7	7	总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
筹资活动现金流	54	-31	-28	-23	-31	应收账款周转率	6.3	4.4	4.4	4.4	4.4
短期借款	23	27	104	234	182	应付账款周转率	4.5	4.1	4.1	4.1	4.1
长期借款	0	10	-2	-2	-2	每股指标(元)					
普通股增加	2	2	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.55	0.57	0.74	0.88	1.07
资本公积增加	92	39	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	0.18	0.78	0.53	1.06
其他筹资现金流	-62	-109	-130	-255	-211	每股净资产(最新摊薄)	7.62	8.09	8.83	9.68	10.71
现金净增加额	-217	-114	2	-99	-15	估值比率					
						P/E	61.4	59.3	45.8	38.5	31.9
						P/B	4.5	4.2	3.9	3.5	3.2
						EV/EBITDA	32.7	31.4	24.8	20.6	17.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn