

计算机

报告日期：2025 年 04 月 29 日

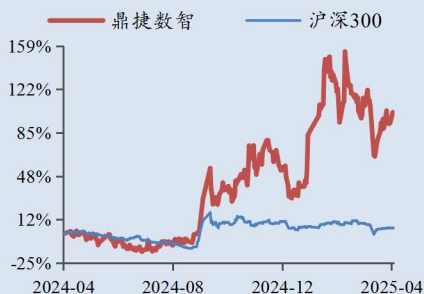
业绩平稳增长，AI 业务加速

——鼎捷数智（300378.SZ）2024 年报及 2025 年一季报业绩点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2025 年 04 月 28 日

当前价格（元）	35.55
52 周价格区间（元）	14.47-48.56
总市值（百万元）	9,648.02
流通市值（百万元）	9,576.48
总股本（万股）	27,139.28
流通股（万股）	26,938.06
近一月换手（%）	120.13

分析师：孙伯文
执业证书编号：S0230523080004
邮箱：sunbw@hlzq.com

联系人：朱凌萱
执业证书编号：S0230124010005
邮箱：zhulx@hlzq.com

相关阅读

事件：

2025 年 4 月 26 日，公司发布 2024 年报及 2025 年一季报。2024 年，公司营业总收入为 23.31 亿元，同比增长 4.62%，归母净利润为 1.56 亿元，同比增长 3.59%；2025 年一季度，公司营业总收入 4.23 亿元，同比增长 4.33%，归母净利润为-833.31 万元，同比增长 14.04%。

观点：

- **深耕企业数智化转型赛道，主业平稳增长。**公司业务领域覆盖研发设计、数字化管理、生产控制及 AIoT 四大类工业软件。2024 年，公司营收实现平稳增长。分业务看，研发设计类和 AIoT 业务营收实现较快增长，分别同比增加 23.33%和 22.04%。2025 年一季度，公司积极推动 AI 技术与 PLM 产品融合，研发设计类业务签约金额同比增长超 20%，其中老客签约金额同比增长近 40%。
- **AI 业务实现高增长，发力 Agent 应用。**2024 年，公司在中国台湾地区 AI 业务营收同比增长 135.07%，净利润同比增长 57.54%，业务覆盖 77%的中国台湾地区公开上市企业。当前，公司将 AI 技术与工业软件融合，鼎捷雅典娜（融合 AI、大数据及知识图谱等技术的 PaaS 平台）及 AI 应用产品落地增收，AI 驱动业绩增长逻辑初步兑现。AI Agent 方面，公司基于鼎捷雅典娜底座的数智化能力，融合微软 Azure GPT、通义千问、豆包、DeepSeek 等大模型能力，发展 AI Agent 应用。2025 年一季度，公司新升级 Agent 开发及运行平台（IndepthAI），新发布制造业多智能体协议——MACP，积极把握行业趋势。
- **坚持全球化战略，东南亚市场持续开拓。**2024 年，公司在中国大陆外营收同比增长 7.53%，该部分营收占总营收比重为 49.51%。公司积极拓展海外市场，在东南亚地区累计服务约 800 家企业客户，海外业务取得较好成效。同时公司计划在 2025 年加大海外地区投入力度，着眼东南亚市场，海外业务潜力有望加速释放。
- **盈利预测及投资评级：**公司紧跟人工智能行业趋势，AI 技术与业务深度融合，AI 业务逐步落地增收。同时公司积极拓展海外市场，出海业务实现较快增长。综上所述，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.05/2.53/3.14 亿元，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.76/0.93/1.16 元。2025 年 4 月 28 日公司股价为 35.55 元，对应 2025-2027 年 PE 分别为 47.0/38.1/30.7 倍。

首次覆盖，给予“增持”评级。

➤ **风险提示：**AI 产品推广不及预期；海外市场拓展不及预期；市场竞争加剧；技术迭代不及预期；宏观经济不及预期。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,228	2,331	2,625	2,982	3,468
增长率（%）	11.65	4.62	12.61	13.60	16.32
归母净利润（百万元）	150	156	205	253	314
增长率（%）	12.27	3.59	31.89	23.31	24.13
ROE（%）	7.06	6.80	8.28	9.38	10.49
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.56	0.57	0.76	0.93	1.16
市盈率（P/E）	43.0	46.7	47.0	38.1	30.7
市净率（P/B）	3.0	3.4	4.0	3.7	3.3

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 1：可比公司估值表

证券代码	可比公司	2025/4/28	EPS（元）					PE				
		收盘价（元）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
0268. HK	金蝶国际	12.04	-0.06	-0.04	0.04	0.10	0.16	/	/	278.1	110.5	69.8
600588. SH	用友网络	13.62	-0.29	-0.62	-0.05	0.09	0.22	/	/	/	145.0	61.4
688369. SH	致远互联	26.91	-0.44	-2.05	-0.19	0.15	0.18	/	/	/	181.6	110.1
可比公司均值			-0.26	-0.90	-0.07	0.11	0.19	/	/	/	145.70	80.4
300378. SZ	鼎捷数智	35.55	0.56	0.57	0.76	0.93	1.16	43.0	46.7	47.0	38.1	30.7

数据来源：Wind，华龙证券研究所（鼎捷数智数据为华龙证券研究所预测，其他数据来自 Wind 一致预期）

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,825	1,733	1,847	2,148	2,483	营业收入	2,228	2,331	2,625	2,982	3,468
现金	873	759	910	1,148	1,413	营业成本	849	973	1,123	1,251	1,416
应收票据及应收账款	661	811	764	801	848	税金及附加	15	22	20	23	28
其他应收款	27	24	34	32	44	销售费用	702	703	777	877	1,019
预付账款	23	32	30	41	42	管理费用	244	227	243	272	315
存货	66	85	89	105	115	研发费用	223	166	183	202	232
其他流动资产	174	21	21	21	21	财务费用	-4	-4	-3	-6	-7
非流动资产	1,444	1,663	1,683	1,685	1,680	资产和信用减值损失	-27	-49	-23	-30	-40
长期股权投资	118	99	99	100	100	其他收益	50	42	40	41	44
固定资产	708	656	613	572	526	公允价值变动收益	0	1	0	0	0
无形资产	333	516	588	637	673	投资净收益	5	7	8	7	7
其他非流动资产	285	392	382	377	381	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3,268	3,395	3,530	3,833	4,162	营业利润	228	244	306	382	477
流动负债	1,001	997	932	1,000	1,032	营业收入	1	1	1	1	1
短期借款	23	50	0	0	0	营业外支出	1	6	2	2	3
应付票据及应付账款	230	257	270	330	364	利润总额	228	239	305	381	475
其他流动负债	748	690	661	671	669	所得税	73	81	95	121	153
非流动负债	69	68	66	64	62	净利润	155	158	210	260	322
长期借款	0	10	8	6	4	少数股东损益	5	3	4	7	8
其他非流动负债	69	58	58	58	58	归属母公司净利润	150	156	205	253	314
负债合计	1,070	1,064	997	1,064	1,094	EBITDA	278	293	354	429	517
少数股东权益	131	136	140	147	155	EPS（元）	0.56	0.57	0.76	0.93	1.16
股本	269	271	271	271	271	主要财务比率					
资本公积	900	939	939	939	939	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	944	1,069	1,242	1,461	1,735	成长能力					
归属母公司股东权益	2,067	2,195	2,392	2,622	2,914	营业收入同比增速(%)	11.65	4.62	12.61	13.60	16.32
负债和股东权益	3,268	3,395	3,530	3,833	4,162	营业利润同比增速(%)	16.00	6.85	25.52	24.74	24.77
						归属于母公司净利润同比增速(%)	12.27	3.59	31.89	23.31	24.13
						获利能力					
						毛利率(%)	61.91	58.25	57.20	58.05	59.18
						净利率(%)	6.96	6.80	7.99	8.71	9.28
						ROE(%)	7.06	6.80	8.28	9.38	10.49
						ROIC(%)	7.06	6.83	8.58	9.69	10.82
						偿债能力					
						资产负债率(%)	32.75	31.34	28.25	27.76	26.28
						净负债比率(%)	-37.11	-28.51	-35.22	-40.90	-45.59
						流动比率	1.82	1.74	1.98	2.15	2.41
						速动比率	1.58	1.60	1.83	1.98	2.24
						营运能力					
						总资产周转率	0.73	0.70	0.76	0.81	0.87
						应收账款周转率	6.27	4.44	4.80	5.80	6.51
						应付账款周转率	4.47	4.06	4.30	4.18	4.10
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	0.56	0.57	0.76	0.93	1.16
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	0.18	1.10	1.13	1.17
						每股净资产(最新摊薄)	7.68	8.09	8.81	9.66	10.74
						估值比率					
						P/E	43.0	46.7	47.0	38.1	30.7
						P/B	3.0	3.4	4.0	3.7	3.3
						EV/EBITDA	32.19	31.13	25.10	20.18	16.26

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。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）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046