

股票投资评级

增持|首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	54.00
总股本/流通股本(亿股)	2.71 / 2.69
总市值/流通市值(亿元)	147 / 145
52周内最高/最低价	66.06 / 16.09
资产负债率(%)	31.3%
市盈率	93.10
第一大股东	富士康工业互联网股份有限公司

研究所

分析师:陈涵泊
SAC 登记编号:S1340525080001
Email:chenhanbo@cnpsec.com
分析师:王思
SAC 登记编号:S1340525080002
Email:wangsi1@cnpsec.com

鼎捷数智(300378)

AI 赋能下，聚焦高质量增长

● 事件

鼎捷数智发布 2025 年半年报，基本符合预期。2025H1，公司实现营收 10.45 亿元，同比+4.08%；实现归母净利润 0.45 亿元，同比+6.09%；实现扣非归母净利润 0.36 亿元，同比-9.89%。

● AI 业务对外通过赋能客户经营实现放量增长，对内通过优化管理提效达成高质量发展

对外：丰富 AI 产品矩阵获客户认可，25H1 AI 业务收入同比+125.91%。公司依托鼎捷雅典娜底座数智化能力，融合内外大模型升级 AI Agent 应用矩阵，有效赋能客户经营；研发场景中，AI 配方智能生成可降低企业原材料成本约 15%、提升产品合格率 8%。目前鼎捷雅典娜客户拓展顺利，已沉淀汽配、装备等多行业可复制标杆案例。

对内：引入 AI 工具提升人效、改善盈利。AI 技术有效优化销售、交付、开发等环节管理效率，截至 25H1 底员工总数 4794 人（较去年年底降 6.26%），依托生产力创新保障组织高效运转；同期管理费用率 11.08%（同比降 0.04pct）、研发费用率 8.20%（同比降 1.34pct）。

● 四大业务全面拥抱 AI，提高产品竞争力与附加值

研发设计类：发布业内首款 AI 融入的 PLM 系统，经多轮验证迭代，已签约近百家客户、成功部署数十家，有效带动客单价提升。

数字化管理类：推出 AI 智能套件加速 AI 与 ERP 融合，新增指令式操作、多模态生单、智能附件等功能，加快客户 AI 接受与渗透。

生产控制类：将 AI 智能套件嵌入 MES、WMS 等产品，实现业务自动化与洞察，提供“数据采集-智能决策”全流程方案，且在泛半导体领域迭代数十项行业包功能。

AIOT 类：持续融合 AI 升级方案产品，推出 AIoT 指挥中心与工业机理 AI 套件，以 AI 能力实现预测性维护、工艺及排产优化。

● 中国大陆地区注重项目质量，非大陆地区维持增长韧性

中国大陆（25H1）：营收 4.76 亿元（同比+4.61%），增速放缓下聚焦盈利改善。行业端，装备制造受下游支出收缩承压，电子、汽车零部件等高景气细分市场增长良好；同时在交付、营销端用 AI 降本增效，推动人效与盈利双升。

非大陆地区（25H1）：营收 5.69 亿元（同比+3.65%），聚焦中国台湾 AI 机遇与东南亚数智化市场。其中，中国台湾地区在 ERP/HRM/BI 等系统嵌入 AI 数智员工能力，签约数十家客户；中企出海升级一站式方案，电子、汽车零部件等行业增长较好；东南亚本地扩大商机，收入同比增 60.87%。

● 盈利预测与投资建议

我们预计 2025-2027 年公司营业总收入分别为 26.24/30.10/34.75 亿元，同比增 12.57%/14.71%/15.45%，归母净利

润分别为 2.06/2.54/3.03 亿元，同比增长 32.47%/23.22%/19.19%。
首次覆盖，给予“增持”评级。

● **风险提示：**

雅典娜平台迭代不及预期、AI 应用开发数量及产品性能不及预期、AI 商业化进展不及预期、制造业 IT 需求不及预期等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2331	2624	3010	3475
增长率(%)	4.62	12.57	14.71	15.45
EBITDA（百万元）	314.32	366.65	433.24	512.53
归属母公司净利润（百万元）	155.64	206.18	254.05	302.81
增长率(%)	3.59	32.47	23.22	19.19
EPS(元/股)	0.57	0.76	0.94	1.12
市盈率(P/E)	94.16	71.08	57.69	48.40
市净率(P/B)	6.68	5.91	5.39	4.88
EV/EBITDA	20.34	37.88	32.01	26.71

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	2331	2624	3010	3475	营业收入	4.6%	12.6%	14.7%	15.5%
营业成本	973	1072	1220	1405	营业利润	6.9%	33.7%	22.1%	18.8%
税金及附加	22	29	33	38	归属于母公司净利润	3.6%	32.5%	23.2%	19.2%
销售费用	703	809	930	1088	获利能力				
管理费用	227	243	260	281	毛利率	58.3%	59.2%	59.5%	59.6%
研发费用	166	163	173	195	净利率	6.7%	7.9%	8.4%	8.7%
财务费用	-4	-3	-4	-3	ROE	7.1%	8.3%	9.3%	10.1%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	6.2%	7.5%	8.4%	9.0%
营业利润	244	326	399	474	偿债能力				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	31.3%	32.8%	33.3%	34.8%
营业外支出	6	12	10	11	流动比率	1.74	1.73	1.77	1.77
利润总额	239	315	389	463	营运能力				
所得税	81	104	130	154	应收账款周转率	4.44	4.35	4.50	4.46
净利润	158	211	260	310	存货周转率	12.88	12.32	12.68	12.67
归母净利润	156	206	254	303	总资产周转率	0.70	0.72	0.73	0.76
每股收益(元)	0.57	0.76	0.94	1.12	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.57	0.76	0.94	1.12
货币资金	759	938	1001	1232	每股净资产	8.09	9.13	10.02	11.07
交易性金融资产	1	21	41	61	估值比率				
应收票据及应收账款	811	846	1009	1143	PE	94.16	71.08	57.69	48.40
预付款项	32	32	39	43	PB	6.68	5.91	5.39	4.88
存货	85	88	104	118	现金流量表				
流动资产合计	1733	2089	2410	2869	净利润	158	211	260	310
固定资产	656	635	604	579	折旧和摊销	82	55	48	52
在建工程	101	143	196	241	营运资本变动	-236	81	-125	-2
无形资产	218	268	302	344	其他	45	-1	14	17
非流动资产合计	1663	1808	1888	1980	经营活动现金流净额	50	345	196	377
资产总计	3395	3897	4298	4849	资本开支	-255	-228	-136	-144
短期借款	50	90	130	180	其他	130	-50	-20	-30
应付票据及应付账款	257	287	324	375	投资活动现金流净额	-125	-279	-156	-174
其他流动负债	690	832	907	1064	股权融资	25	6	0	0
流动负债合计	997	1209	1362	1618	债务融资	38	40	42	50
其他	68	69	71	71	其他	-94	42	-19	-23
非流动负债合计	68	69	71	71	筹资活动现金流净额	-31	88	23	27
负债合计	1064	1278	1433	1689	现金及现金等价物净增加额	-114	179	63	230
股本	271	271	271	271					
资本公积金	939	944	944	944					
未分配利润	976	1165	1368	1610					
少数股东权益	136	141	147	154					
其他	9	97	135	180					
所有者权益合计	2331	2619	2865	3159					
负债和所有者权益总计	3395	3897	4298	4849					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048