

鼎捷数智 (300378.SZ)

收入平稳增长，AI 赋能打开长期天花板

2025 年 10 月 30 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

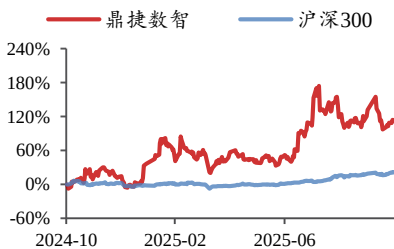
lihaiqiang@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790524070003

日期	2025/10/29
当前股价(元)	51.37
一年最高最低(元)	66.93/22.26
总市值(亿元)	139.41
流通市值(亿元)	138.38
总股本(亿股)	2.71
流通股本(亿股)	2.69
近 3 个月换手率(%)	580.38

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩平稳增长，AI 收入翻倍以上增长——公司信息更新报告》-2025.9.1

● 智能制造领军厂商，维持“买入”评级

考虑到大陆地区中小企业景气度阶段性承压，我们小幅下调原有盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 1.71、2.06、2.58（原值为 2.01、2.40、2.89）亿元，EPS 为 0.63、0.76、0.95（原值为 0.74、0.88、1.07）元/股，当前股价对应 PE 为 81.6、67.7、54.0 倍，公司是国内领先的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，AI 打开成长空间，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2025 三季度报

2025 年前三季度，公司实现营业收入 16.14 亿元，同比增长 2.63%；归母净利润 5108.88 万元，同比增长 2.40%；经营活动现金流量净额达 3552.89 万元，同比高增 117.85%，经营性现金流大幅改善。

● 工业软件稳健成长，东南亚出海表现亮眼

研发设计类收入 0.91 亿元，同比增长 7.39%，公司 PLM+AI 产品持续落地，PLM 产品伙伴方案逐步实现规模化销售；数字化管理类收入 8.77 亿元，同比增长 2.88%；生产控制类收入 2.47 亿元，同比增长 13.28%；AIoT 类收入 3.90 亿元，同比下降 3.50%，主要系公司聚焦高毛利率的设备云工业 APP 产品，主动优化业务结构。分地区来看，中国大陆地区实现营收 7.34 亿元；非中国大陆地区实现营收 8.80 亿元，同比增长 5.06%，其中东南亚地区营收金额持续保持高增长。

● AI 深度融合工业软件，AI 应用矩阵持续丰富

公司加强 AI 技术与工业软件产品矩阵的融合适配和场景创新，已在 ERP、PLM、BI 等系统中加入 AI 应用场景，并在中国大陆地区完成数家 AI 智能套件的 Beta 版本验证与落地部署。同时公司持续推进鼎捷雅典娜数智原生底座的迭代及 AI 智能体应用的场景延伸，在供应链协同、财务核算、库存管理、工厂智能化等关键领域，研发多款场景化 AI 智能体产品，进一步丰富 AI 业务应用矩阵，未来业绩放量值得期待。

● **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	2,481	2,815	3,237
YOY(%)	11.7	4.6	6.5	13.5	15.0
归母净利润(百万元)	150	156	171	206	258
YOY(%)	12.3	3.6	9.7	20.6	25.3
毛利率(%)	61.9	58.3	60.0	60.4	60.8
净利率(%)	7.0	6.8	7.0	7.5	8.1
ROE(%)	7.1	6.8	7.0	7.8	9.0
EPS(摊薄/元)	0.55	0.57	0.63	0.76	0.95
P/E(倍)	92.8	89.6	81.6	67.7	54.0
P/B(倍)	6.7	6.4	5.9	5.5	5.0

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	1784	2135	2267	营业收入	2228	2331	2481	2815	3237
现金	873	759	880	917	1054	营业成本	849	973	994	1114	1270
应收票据及应收账款	661	811	756	1022	1023	营业税金及附加	15	22	22	25	29
其他应收款	27	24	31	31	40	营业费用	702	703	749	845	955
预付账款	23	32	27	40	37	管理费用	244	227	263	284	311
存货	66	85	69	104	93	研发费用	223	166	199	222	252
其他流动资产	174	21	21	21	21	财务费用	-4	-4	-2	3	12
非流动资产	1444	1663	1726	1861	2039	资产减值损失	-1	-0	-0	-0	-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	690	775	873	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	368	350	342	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3268	3395	3510	3997	4306	营业利润	228	244	265	319	399
流动负债	1001	997	946	1241	1301	营业外收入	1	1	1	1	1
短期借款	23	50	50	253	320	营业外支出	1	6	4	5	4
应付票据及应付账款	230	257	241	317	319	利润总额	228	239	261	316	395
其他流动负债	748	690	655	671	663	所得税	73	81	87	105	132
非流动负债	69	68	66	64	62	净利润	155	158	175	210	264
长期借款	0	10	8	6	4	少数股东损益	5	3	4	4	6
其他非流动负债	69	58	58	58	58	归属母公司净利润	150	156	171	206	258
负债合计	1070	1064	1012	1305	1364	EBITDA	261	277	297	363	453
少数股东权益	131	136	140	144	150	EPS(元)	0.55	0.57	0.63	0.76	0.95
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	1225	1417	1656	营业收入(%)	11.7	4.6	6.5	13.5	15.0
归属母公司股东权益	2067	2195	2358	2548	2793	营业利润(%)	16.0	6.9	8.4	20.7	24.9
负债和股东权益	3268	3395	3510	3997	4306	归属于母公司净利润(%)	12.3	3.6	9.7	20.6	25.3
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	108	50	265	46	336	毛利率(%)	61.9	58.3	60.0	60.4	60.8
净利润	155	158	175	210	264	净利率(%)	7.0	6.8	7.0	7.5	8.1
折旧摊销	57	57	56	64	69	ROE(%)	7.1	6.8	7.0	7.8	9.0
财务费用	-4	-4	-2	3	12	ROIC(%)	13.8	11.0	11.9	11.5	13.3
投资损失	-5	-7	-6	-6	-6	偿债能力					
营运资金变动	-178	-262	89	-170	59	资产负债率(%)	32.7	31.3	28.8	32.6	31.7
其他经营现金流	84	107	-45	-54	-61	净负债比率(%)	-37.1	-28.5	-32.5	-24.1	-24.4
投资活动现金流	-386	-125	-112	-192	-239	流动比率	1.8	1.7	1.9	1.7	1.7
资本支出	247	255	138	218	265	速动比率	1.6	1.6	1.8	1.6	1.6
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	0.7	0.8	0.8
筹资活动现金流	54	-31	-32	-20	-27	应收账款周转率	6.3	4.4	4.4	4.4	4.4
短期借款	23	27	0	203	67	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	0.63	0.76	0.95
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	0.98	0.17	1.24
其他筹资现金流	-62	-109	-30	-222	-92	每股净资产(最新摊薄)	7.62	8.09	8.69	9.39	10.29
现金净增加额	-217	-114	121	-167	70	估值比率					
						P/E	92.8	89.6	81.6	67.7	54.0
						P/B	6.7	6.4	5.9	5.5	5.0
						EV/EBITDA	50.8	48.4	44.7	37.0	29.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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