

公司研究 | 点评报告 | 鼎捷数智 (300378.SZ)

鼎捷数智 2025Q3 点评：内外表现分化，AI 进展顺利

报告要点

公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度，公司实现营收 16.14 亿元，同比增长 2.63%；实现归母净利润 0.51 亿元，同比增长 2.40%。从三季报线索看整体增长有一定放缓，但其中既有大陆经济景气压力的传导，也有公司自主收缩低毛利业务的战略选择，公司传统优势区域仍然展现出良好的增长势头。更为重要的是 AI 业务的进展稳步推进，2025 年发布多款 AI 软基建套件以来积极推进客户测试，期待未来牵引公司成长性提升。预计 2025-2027 年实现归母净利润 1.70 亿元、2.04 亿元、2.37 亿元，同比分别+9%、+20%、+16%，持续推荐。

分析师及联系人



宗建树

SAC: S0490520030004

SFC: BUX668



宋浪

鼎捷数智 (300378.SZ)

2025-11-10

鼎捷数智 2025Q3 点评：内外表现分化，AI 进展顺利

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度，公司实现营收 16.14 亿元，同比增长 2.63%；实现归母净利润 0.51 亿元，同比增长 2.40%；实现扣非后归母净利润 0.40 亿元，同比下滑 12.07%。单 Q3：公司实现营收 5.69 亿元，同比增长 0.06%；实现归母净利润 0.06 亿元，同比下滑 18.61%；实现扣非后归母净利润 0.04 亿元，同比下滑 29.74%。

事件评论

- **收入拆分：大陆外优于大陆内、生产控制类业务加速、AIoT 主动收缩。**公司前三季度/单 Q3 营收增速为 3%/0%。分区域看：大陆外提速、大陆内略有承压，Q3 大陆地区/非大陆地区营收 2.6 亿/3.1 亿，同比分别-7.9%/+7.7%，其中大陆收入下滑主要系中小企业景气度阶段性承压，非大陆地区 Q3 增速上行（4.3%→7.7%），一方面东南亚拓展顺利、营收保持高速增长，此外中国台湾区收入在 AI 新应用深化及“AI+稳态产品”融合方案推广的影响下迎来良好表现。分产品看：Q3 研发设计/数字化管理/生产控制/AIoT 分别实现营收 0.34/3.06/1.08/1.15 亿元，同比分别+1.7%/+0.3%/+21.8%/-16.9%。其中生产控制业务显著提速考虑主要受中国台湾半导体产业景气度较高影响，AIoT 单季度收入下滑系公司主动优化业务结构，聚焦高毛利率的设备云工业 APP 产品。
- **业绩拆分：毛利率略降+费用略升，影响利润释放。**公司前三季度/单 Q3 归母增速为 2%/-19%。拆分看，1) 毛利率端，Q3 毛利率 55.39%，同/环比-0.82pct/-2.01pct，考虑主要各业务领域市场竞争均有所加剧。2) 费用端，Q3 销售/管理/研发费用分别为 1.86 亿/0.66 亿/0.44 亿，同比分别+8.72%/+2.84%/-10.08%，拆分看销售费用提升较多，考虑主要系 AI 业务推广。综合影响下公司 Q3 营业利润 2292w，同比-6.1%，受少数股东损益增加较多影响，归母净利润表现略承压，Q3 同比-18.61%。
- **业务进展：AI 商业化稳步推进、静待需求回暖。**从核心业务进展看，公司 ALL IN AI 的核心战略仍在稳步推进：Q3 公司已在 ERP、PLM、BI 等系统中加入 AI 应用场景，此外在大陆完成数家 AI 智能套件的 Beta 版本验证与落地部署，此外中国台湾领域 AI 新应用与 AI+工软融合方案稳步推广，全年 AI 高增可期。展望 Q4，公司将进一步加强 AI 与产品矩阵的融合，推进雅典娜底座迭代及 AI 应用场景延伸。随 AI 赋能效应的逐步显现及高景气业务的持续拓展，看好公司在需求回暖后增长动能修复。长期视角下，SAAS 模式下 AI 应用有望低成本快速渗透，远期空间仍广阔。
- **投资建议：**从三季报线索看整体增长有一定放缓，但其中既有大陆经济景气压力的传导，也有公司自主收缩低毛利业务的战略选择，公司传统优势区域仍然展现出良好的增长势头。更为重要的是 AI 业务的进展稳步推进，2025 年发布多款 AI 软基建套件以来积极推进客户测试，期待未来牵引公司成长性提升。预计 2025-2027 年实现归母净利润 1.70 亿元、2.04 亿元、2.37 亿元，同比分别+9%、+20%、+16%，持续推荐。

风险提示

- 1、市场竞争加剧的风险；
- 2、AI 产品开发不及预期的风险。

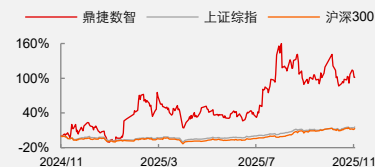
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	51.25
总股本(万股)	27,139
流通A股/B股(万股)	26,938/0
每股净资产(元)	8.38
近12月最高/最低价(元)	66.93/22.35

注：股价为 2025 年 11 月 6 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《鼎捷数智 2025 年中报点评：延续稳健表现、AI 进展顺利》2025-09-11
- 《把握数智机遇，持续探索 AI+落地新范式》2025-08-19
- 《数智未来峰会亮点频出，AI 全面赋能业务创新》2025-06-23



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、市场竞争加剧的风险：经过多年的发展，公司在 ERP、生产制造软件（MES）、研发设计软件（PLM）等领域积累一定客户资源，并于优势行业建立一定市场份额。但在工业软件领域，公司仍面临着跨国厂商和本土厂商的双重竞争压力，若未来竞争加剧可能对公司获取市场份额与订单产生不利影响。

2、AI 产品开发不及预期的风险：公司当前在雅典娜平台、AI 应用等细分均存在较大研发支出。若 AI 产品开发进度不及预期，则可能会影响其未来商业化进展，进而对收入增长带来不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2331	2473	2713	3023	货币资金	759	986	1210	1464
营业成本	973	1046	1130	1228	交易性金融资产	1	1	1	1
毛利	1358	1427	1582	1795	应收账款	603	554	580	624
%营业收入	58%	58%	58%	59%	存货	85	87	94	102
营业税金及附加	22	25	27	30	预付账款	32	42	45	49
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	252	283	302	327
销售费用	703	742	814	877	流动资产合计	1733	1954	2233	2567
%营业收入	30%	30%	30%	29%	长期股权投资	99	99	99	99
管理费用	227	247	271	287	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	10%	10%	10%	10%	固定资产合计	656	659	668	675
研发费用	166	198	217	236	无形资产	218	218	218	218
%营业收入	7%	8%	8%	8%	商誉	40	40	40	40
财务费用	-4	-5	-7	-9	递延所得税资产	59	71	71	71
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	591	677	677	677
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	3395	3718	4006	4347
信用减值损失	-49	-30	-30	-30	短期贷款	50	50	50	50
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付款项	252	276	298	324
投资收益	7	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	244	247	296	344	应付职工薪酬	228	314	339	368
%营业收入	10%	10%	11%	11%	应交税费	78	111	122	136
营业外收支	-5	0	0	0	其他流动负债	388	389	423	466
利润总额	239	247	296	344	流动负债合计	997	1141	1232	1344
%营业收入	10%	10%	11%	11%	长期借款	10	10	10	10
所得税费用	81	74	89	103	应付债券	0	0	0	0
净利润	158	173	207	241	递延所得税负债	5	4	4	4
归属于母公司所有者的净利润	156	170	204	237	其他非流动负债	53	53	53	53
少数股东损益	3	3	3	4	负债合计	1064	1207	1299	1411
EPS (元)	0.58	0.63	0.75	0.87	归属于母公司所有者权益	2195	2373	2566	2791
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	136	139	142	145
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	2331	2511	2708	2936
经营活动现金流净额	50	419	282	314	负债及股东权益	3395	3718	4006	4347
取得投资收益收回现金	7	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	19	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-255	-184	-45	-45	每股收益	0.58	0.63	0.75	0.87
其他	103	-11	0	0	每股经营现金流	0.18	1.55	1.04	1.16
投资活动现金流净额	-125	-195	-45	-45	市盈率	44.60	81.77	68.21	58.61
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.20	5.86	5.42	4.98
股权融资	25	-34	0	0	EV/EBITDA	20.34	45.99	39.46	33.71
银行贷款增加 (减少)	37	0	0	0	总资产收益率	4.6%	4.6%	5.1%	5.5%
筹资成本	-47	-11	-13	-15	净资产收益率	7.1%	7.2%	7.9%	8.5%
其他	-46	28	0	0	净利率	6.7%	6.9%	7.5%	7.9%
筹资活动现金流净额	-31	-17	-13	-15	资产负债率	31.3%	32.5%	32.4%	32.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-106	207	224	254	总资产周转率	0.70	0.70	0.70	0.72

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。