

鼎捷数智 (300378.SZ)

AI 商业化加速兑现，海外扩张成果显著

事件: 2026/4/1 晚间，公司发布 2025 年年报。2025 年全年公司实现营业收入 24.33 亿元，同比增长 4.39%；实现归母净利润 1.63 亿元，同比增长 5.04%。

AI 业务加速商业化，成为核心增长引擎。公司坚定推进“智能+”战略，依托鼎捷雅典娜数智底座，公司将行业 Know-How 与 AI 技术深度融合，通过知识标准化封装，构建“懂行业、懂业务”的智能应用体系，填补了技术与场景之间的鸿沟，解决 AI 商业化落地的“最后一公里”挑战。报告期内，鼎捷雅典娜底座客户拓展情况良好，并沉淀了汽配、装备、电子、家电、化工等行业的可复制标杆案例，报告期内公司 AI 相关业务签约金额近 2 亿元。

海外业务表现亮眼，东南亚市场进入规模化扩张期。在全球供应链重构和中国制造业出海的背景下，公司海外业务布局进入收获期。2025 年，非中国大陆地区实现收入 12.85 亿元，同比增长 11.35%，成为拉动整体增长的重要力量。其中，东南亚市场表现尤为突出，年度收入同比增长 61.86%，新增客户超过百家。在业务驱动上，公司成功实现“绿色制造”等成熟议题的跨区域复制，精准对接当地转型需求；在渠道生态上，通过深度赋能，越南、马来西亚等成熟区域的经销商已具备独立销售与批量出货能力，显著加速了客群覆盖效率。同时，公司前瞻布局印尼、菲律宾等新兴市场，并于当年度实现标杆案例签约，成功构建起多层次的区域增长梯队。

分业务板块：各业务板块增长分化，结构持续优化。1) 生产控制类：受益于半导体、高科技电子等 AI 产业链高景气赛道的需求拉动，该业务实现收入 3.96 亿元，同比增长 18.41%，增速领跑所有业务板块。2) 研发设计类：实现收入 1.61 亿元，同比增长 6.51%。业内首款融入 AI 技术的 PLM 产品已获数百家客户签约，进入稳健放量期。3) AIoT 类：收入为 6.48 亿元，同比微增 2.78%。公司持续优化业务结构，策略性聚焦 AIoT 指挥中心、天枢控制器、设备云 AI+应用、工业机理 AI 等高附加值方案产品推广，有效优化了该业务板块的毛利率水平。4) 数字化管理类：实现收入 12.20 亿元，同比增长 2.53%，保持稳健。

维持“买入”评级。综合考虑公司经营特点以及 AI 发展前景，我们预计 2026-2028 年营业收入分别为 25.52/27.17/29.29 亿元，归母净利润分别为 2.02/2.25/2.48 亿元，参考可比公司估值，维持“买入”评级。

风险提示：下游景气度与资本开支不及预期；AI 技术与商业化推进不及预期；行业竞争加剧；宏观经济波动。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2,331	2,433	2,552	2,717	2,929
增长率 yoy (%)	4.6	4.4	4.9	6.5	7.8
归母净利润 (百万元)	156	163	202	225	248
增长率 yoy (%)	3.6	5.0	23.4	11.3	10.3
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.57	0.60	0.74	0.83	0.91
净资产收益率 (%)	7.1	6.9	7.9	8.2	8.5
P/E (倍)	67.3	64.1	51.9	46.6	
P/B (倍)	4.8	4.4	4.1	3.8	3.6

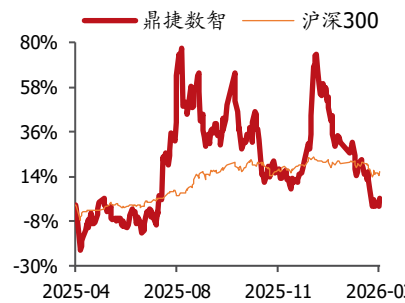
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 01 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
04 月 01 日收盘价 (元)	38.58
总市值 (百万元)	10,476.47
总股本 (百万股)	271.55
其中自由流通股 (%)	99.26
30 日日均成交量 (百万股)	10.54

股价走势



作者

分析师 孙行臻

执业证书编号: S0680526010001

邮箱: sunxingzhen1@gszq.com

分析师 陈泽青

执业证书编号: S0680523100001

邮箱: chenzeqing3655@gszq.com

相关研究

- 《鼎捷数智 (300378.SZ): 入选 WIM2025 中国数据智能服务商 TOP20, 引领 AI 制造》 2026-01-14
- 《鼎捷数智 (300378.SZ): 智能制造领军企业, 全力拥抱数智化浪潮》 2025-08-20

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1733	2905	2880	3073	3315
现金	759	1625	1700	1892	2084
应收票据及应收账款	811	912	787	800	825
其他应收款	24	24	27	28	31
预付账款	32	22	32	34	36
存货	85	115	86	90	94
其他流动资产	21	206	248	229	245
非流动资产	1663	1888	1975	2051	2125
长期投资	99	133	141	145	151
固定资产	656	666	628	588	548
无形资产	218	251	284	310	338
其他非流动资产	690	838	922	1008	1088
资产总计	3395	4793	4855	5124	5440
流动负债	997	1401	1291	1365	1457
短期借款	50	210	226	240	253
应付票据及应付账款	257	332	275	286	304
其他流动负债	690	860	790	839	900
非流动负债	68	857	863	874	896
长期借款	10	44	58	77	99
其他非流动负债	58	813	805	797	797
负债合计	1064	2258	2153	2239	2352
少数股东权益	136	150	155	160	166
股本	271	272	272	272	272
资本公积	939	897	897	897	897
留存收益	1069	1224	1385	1563	1760
归属母公司股东权益	2195	2386	2547	2725	2922
负债和股东权益	3395	4793	4855	5124	5440

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	50	332	241	345	334
净利润	158	174	207	230	254
折旧摊销	82	81	45	48	52
财务费用	3	-2	8	8	9
投资损失	-7	-8	-7	-8	-8
营运资金变动	-236	30	-50	26	-9
其他经营现金流	49	57	38	41	36
投资活动现金流	-125	-464	-140	-124	-118
资本支出	-255	-319	-127	-122	-120
长期投资	-47	-35	-19	-9	-6
其他投资现金流	177	-111	6	7	8
筹资活动现金流	-31	992	-27	-30	-24
短期借款	27	159	16	14	13
长期借款	10	34	14	19	22
普通股增加	2	0	0	0	0
资本公积增加	39	-42	0	0	0
其他筹资现金流	-109	841	-57	-63	-60
现金净增加额	-114	864	78	192	192

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2331	2433	2552	2717	2929
营业成本	973	1009	1046	1095	1160
营业税金及附加	22	14	15	16	18
营业费用	703	739	778	834	914
管理费用	227	242	255	272	293
研发费用	166	180	186	198	220
财务费用	-4	-5	-25	-26	-29
资产减值损失	0	0	-1	0	-1
其他收益	42	38	43	49	52
公允价值变动收益	1	1	0	0	0
投资净收益	7	8	7	8	8
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	244	245	311	346	378
营业外收入	1	0	0	1	0
营业外支出	6	1	4	4	0
利润总额	239	245	308	343	378
所得税	81	71	101	113	124
净利润	158	174	207	230	254
少数股东损益	3	11	5	5	6
归属母公司净利润	156	163	202	225	248
EBITDA	314	311	329	365	401
EPS (元/股)	0.57	0.60	0.74	0.83	0.91

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.6	4.4	4.9	6.5	7.8
营业利润(%)	6.9	0.3		11.2	9.2
归属母公司净利润(%)	3.6	5.0	23.4	11.3	10.3
获利能力					
毛利率(%)	58.3	58.5	59.0	59.7	60.4
净利率(%)	6.7	6.7	7.9	8.3	8.5
ROE(%)	7.1	6.9	7.9	8.2	8.5
ROIC(%)	6.2	4.5	5.0	5.3	5.5
偿债能力					
资产负债率(%)	31.3	47.1	44.4	43.7	43.2
净负债比率(%)	-26.9	-21.5	-22.2	-26.5	-29.9
流动比率	1.7	2.1	2.2	2.3	2.3
速动比率	1.6	1.9	2.0	2.1	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	4.4	3.8	4.2	4.9	5.3
应付账款周转率	4.1	3.5	3.5	4.0	4.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.57	0.60	0.74	0.83	0.91
每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	1.22	0.89	1.27	1.23
每股净资产(最新摊薄)	8.08	8.79	9.38	10.04	10.76
估值比率					
P/E	67.3	64.1	51.9	46.6	42.3
P/B	4.8	4.4	4.1	3.8	3.6
EV/EBITDA	20.3	37.7	30.1	26.6	23.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 01 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com