

基础软件及管理办公

鼎捷数智（300378.SZ）

买入-A(维持)

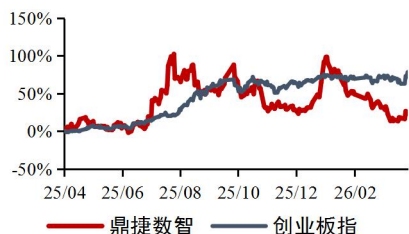
软件

全年业绩稳健增长，AI 商业化落地持续加速

2026 年 4 月 13 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 4月1日，公司发布2025年年报，其中，2025全年公司实现收入24.33亿元，同比增长4.39%，全年实现归母净利润1.63亿元，同比增5.04%，实现扣非净利润1.41亿元，同比增2.47%；2025年四季度公司实现收入8.19亿元，同比增长8.06%，四季度实现归母净利润1.12亿元，同比增6.28%，实现扣非净利润1.01亿元，同比增长9.63%。

事件点评

➢ 海外业务支撑公司整体营收保持稳健增长，同时经营质量提升。分区域看，1) 受宏观经济波动及下游制造业需求疲软影响，25年中国大陆地区实现收入11.48亿元，同比减少2.42%，但公司在优势细分赛道及大客户市场均取得显著突破；2) 公司在非中国大陆地区实现收入12.85亿元，同比增长11.35%，其中，东南亚市场表现亮眼，全年收入同比高增61.86%，新增客户超百家。2025年公司毛利率为58.55%，较上年同期提高0.29个百分点。在利润端，公司各项费用率保持基本平稳，25年期间费用率较上年同期提高0.67个百分点。而受益于公司灵活调整经营策略、优化组织布局及资源投入，并持续推进创新产品服务发展，去年公司净利率为7.16%，较上年同期提高0.36个百分点。此外，2025年公司销售回款良好，经营性净现金流达3.32亿元，同比增长565.70%，收现比提升至109.23%。

➢ 公司持续完善AI能力布局，加速推进AI产品商业化落地。其中，在平台底座方面，公司持续升级迭代鼎捷雅典娜数智原生底座，提升IndepthAI解和Agent协同能力，并发布首个制造业多智能体协议MACP，为构建多智能体生态奠定基础；在AI应用方面，公司已累计开发数十款AI Agent应用，涉及生产、销售、财务等领域，并在装备报价、产品配方生成等场景中实现显著的降本提效。2025年公司AI相关业务签约金额接近2亿元，并已沉淀汽配、装备、电子、家电、化工等行业的可复制标杆案例，成功赋能圣奥科技、爱德印刷、铁科轨道、吴裕泰等重要企业客户。

投资建议

➢ 公司作为国内领先的智能制造解决方案提供商，将伴随着下游行业景气度回升而持续增长，同时出海及AI将打开中长期成长空间，预计公司2026-2028年EPS分别为0.76\0.93\1.13元，对应公司4月10日收盘价40.10元，2026-2028年PE分别为52.9\43.1\35.6倍，维持“买入-A”评级。

风险提示

➢ AI商业化落地不及预期，宏观经济波动风险，行业拓展不及预期，汇

市场数据：2026年4月10日

收盘价(元/股):	40.10
年内最高/最低(元/股):	71.78/31.50
流通A股/总股本(亿股):	2.70/2.72
流通A股市值(亿元):	108.07
总市值(亿元):	108.89

基础数据：2025年12月31日

基本每股收益(元/股):	0.61
摊薄每股收益(元/股):	0.61
每股净资产(元/股):	9.34
净资产收益率(%):	6.87

资料来源：常闻

分析师：

盖斌赫

执业登记编码：S0760522050003

邮箱：gaibinhe@sxzq.com

研究助理：

邹昕宸

邮箱：zouxinchen@sxzq.com



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



率波动风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,331	2,433	2,672	2,976	3,277
YoY(%)	4.6	4.4	9.8	11.4	10.1
净利润(百万元)	156	163	206	253	306
YoY(%)	3.6	5.0	25.8	22.9	20.9
毛利率(%)	58.3	58.5	59.1	59.5	60.0
EPS(摊薄/元)	0.57	0.60	0.76	0.93	1.13
ROE(%)	6.8	6.9	7.8	8.8	9.6
P/E(倍)	70.0	66.6	52.9	43.1	35.6
P/B(倍)	5.0	4.6	4.3	3.9	3.5
净利率(%)	6.7	6.7	7.7	8.5	9.3

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1733	2905	3065	3074	3150
现金	759	1625	1654	1486	1370
应收票据及应收账款	811	912	1017	1187	1353
预付账款	32	22	32	27	38
存货	85	115	129	140	153
其他流动资产	45	231	233	234	235
非流动资产	1663	1888	2094	2330	2576
长期投资	99	133	167	201	234
固定资产	656	666	742	823	890
无形资产	516	713	825	960	1118
其他非流动资产	392	375	360	346	334
资产总计	3395	4793	5159	5404	5726
流动负债	997	1401	1704	1851	2019
短期借款	50	210	210	210	210
应付票据及应付账款	257	332	402	465	552
其他流动负债	690	860	1093	1177	1257
非流动负债	68	857	706	557	409
长期借款	10	822	671	522	374
其他非流动负债	58	35	35	35	35
负债合计	1064	2258	2410	2409	2428
少数股东权益	136	150	157	167	179
股本	271	272	272	272	272
资本公积	939	897	897	897	897
留存收益	1069	1224	1413	1651	1948
归属母公司股东权益	2195	2386	2592	2828	3120
负债和股东权益	3395	4793	5159	5404	5726

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	253	241	303
净利润	158	174	213	262	318
折旧摊销	57	56	56	65	72
财务费用	-4	-5	-38	-43	-47
投资损失	-7	-8	-7	-7	-8
营运资金变动	-262	45	29	-35	-30
其他经营现金流	107	71	-1	-1	-1
投资活动现金流	-125	-464	-254	-292	-309
筹资活动现金流	-31	992	31	-117	-109
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.57	0.60	0.76	0.93	1.13
每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	1.22	0.93	0.89	1.12
每股净资产(最新摊薄)	8.08	8.67	9.43	10.30	11.37

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2331	2433	2672	2976	3277
营业成本	973	1009	1092	1204	1312
营业税金及附加	22	14	15	17	19
营业费用	703	739	815	903	986
管理费用	227	242	261	268	287
研发费用	166	180	201	224	231
财务费用	-4	-5	-38	-43	-47
资产减值损失	-49	-58	-64	-71	-78
公允价值变动收益	1	1	1	1	1
投资净收益	7	8	7	7	8
营业利润	244	245	310	383	462
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	6	1	1	1	1
利润总额	239	245	310	383	463
所得税	81	71	97	121	145
税后利润	158	174	213	262	318
少数股东损益	3	11	8	10	12
归属母公司净利润	156	163	206	253	306
EBITDA	277	319	354	433	519

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	9.8	11.4	10.1
营业利润(%)	6.9	0.3	26.5	23.5	20.8
归属于母公司净利润(%)	3.6	5.0	25.8	22.9	20.9
获利能力					
毛利率(%)	58.3	58.5	59.1	59.5	60.0
净利率(%)	6.7	6.7	7.7	8.5	9.3
ROE(%)	6.8	6.9	7.8	8.8	9.6
ROIC(%)	6.2	5.4	5.6	6.7	7.8
偿债能力					
资产负债率(%)	31.3	47.1	46.7	44.6	42.4
流动比率	1.7	2.1	1.8	1.7	1.6
速动比率	1.6	1.9	1.6	1.5	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	3.2	2.8	2.8	2.7	2.6
应付账款周转率	4.0	3.4	3.0	2.8	2.6
估值比率					
P/E	70.0	66.6	52.9	43.1	35.6
P/B	5.0	4.6	4.3	3.9	3.5
EV/EBITDA	37.6	32.7	29.4	24.1	20.1

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

