

计算机

2026年05月11日

鼎捷数智 (300378)

——AI 方案从验证到规模商业化拓展

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2026年05月08日

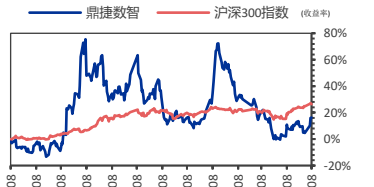
收盘价(元)	43.40
一年内最高/最低(元)	71.78/31.50
市净率	5.1
股息率%(分红/股价)	0.07
流通A股市值(百万元)	11,697
上证指数/深证成指	4,179.95/15,563.80

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元)	8.55
资产负债率%	45.01
总股本/流通A股(百万)	272/270
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《鼎捷数智(300378)点评：AI商业化验证，业绩展现经营韧性》2026/04/06
 《鼎捷数智(300378)点评：完成可转债发行，建立AI平台商业化支撑》2025/12/19

证券分析师

黄忠煌 A0230519110001
 huangzh@swsresearch.com
 崔航 A0230524080005
 cuihang@swsresearch.com

联系人

崔航 A0230524080005
 cuihang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **公司26年一季度业绩符合预期。**据公司公告，公司26年一季度实现营业收入4.4亿元，同比增长3.0%，归母净亏损804万元，同比收窄。经营业绩稳健，整体符合预期。
- **中国大陆地区聚焦提升订单质量。**据公告，公司中国大陆地区持续优化订单结构，深化行业解决方案，推动存量客户数智化升级与新客AI场景激活；其中，半导体行业受益于国产替代加速与AI算力需求爆发，公司半导体客户签约额实现同比高双位数增长。
- **中国台湾地区AI业务高速增长、东南亚地区客户覆盖加速。**据公告，公司中国台湾地区AI相关业务实现高速增长，整体签约金额保持双位数增长；东南亚地区，公司以合规驱动为核心切入策略，本地渠道体系持续完善，客户覆盖及产品渗透加快，报告期内公司东南亚地区收入增长60.9%。
- **持续AI投入，底座升级与生态扩容并行。**报告期内，公司持续加大鼎捷雅典娜数智底座及AI Agent的研发投入，战略上聚焦数智底座建设、样板落地与生态搭建三大主轴，推动AI业务加速落地。**1) 底座层面**，平台架构完成迭代升级，重点为多Agent协同运行筑牢技术基础；**2) 样板落地层面**，多款覆盖制造现场调度、异常响应与设备维护等核心场景的AI Agent已研发完成并进入客户验证阶段，正从技术研发走向产线实测；**3) 生态层面**，公司积极推进开放AI Agent应用生态体系建设，成功引入ISV合作伙伴，平台累计上架AI Agent已达100余个，逐步形成覆盖多元制造场景的工业应用生态。我们认为，公司正从单点技术突破转向体系化推进，底座、产品与生态三者形成了互为支撑的闭环，AI商业化已进入验证阶段。
- **全面推动AI技术与全链工业数智产品深度融合。**据公司公告，**研发设计类业务**提升效果显著，新一代融合AI技术的PLM产品升级了物料智能推荐、工程知识库智能检索等能力，整体推广顺利，带动收入同比高增37.50%，成为增速最快的业务板块。**数字化管理类和生产控制类业务**沿袭“行业方案AI升级”的路径，产品能力持续增强，在半导体、高科技电子、汽车零部件等优势产业中稳步迭代，保持稳健发展态势。**AIoT业务**的结构性优化得以体现，天枢控制器、设备云AI+等产品延续高速增长，驱动营收结构向高附加值方向调整。
- **维持“买入”评级。**维持盈利预测，预计26-28年实现归母净利润2.3、3.0、3.7亿元，对应PE分别为51x、40x、32x，公司制造业Agent是B端AI的重要落地，长期积累的行业经验及数据具备稀缺性，AI的商业化加速有望拉动公司长期增长，我们维持“买入”评级。
- **风险提示：**AI产品推广进展不及预期；下游市场受当地政策影响导致推广不及预期，下游景气度恢复不及预期。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	2,433	436	2,775	3,208	3,740
同比增长率(%)	4.4	3.0	14.1	15.6	16.6
归母净利润(百万元)	163	-8	232	297	373
同比增长率(%)	5.0	-	42.0	27.8	25.6
每股收益(元/股)	0.61	-0.03	0.86	1.09	1.37
毛利率(%)	58.5	56.0	60.6	61.4	62.2
ROE(%)	6.9	-0.3	9.2	10.6	11.9
市盈率	72		51	40	32

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,331	2,433	2,775	3,208	3,740
其中：营业收入	2,331	2,433	2,775	3,208	3,740
减：营业成本	973	1,009	1,092	1,237	1,414
减：税金及附加	22	14	16	18	21
主营业务利润	1,336	1,410	1,667	1,953	2,305
减：销售费用	703	739	838	962	1,111
减：管理费用	227	242	266	305	348
减：研发费用	166	180	205	234	262
减：财务费用	-4	-5	17	16	17
经营性利润	244	254	341	436	567
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	-49	-58	-34	-34	-51
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	0	0	0	0	0
加：投资收益及其他	50	48	47	47	47
营业利润	244	245	353	448	563
加：营业外净收入	-5	0	-4	-1	0
利润总额	239	245	349	447	563
减：所得税	81	71	102	131	166
净利润	158	174	247	316	397
少数股东损益	3	11	15	19	24
归属于母公司所有者的净利润	156	163	232	297	373

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。