

股票投资评级

增持|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	43.40
总股本/流通股本(亿股)	2.72 / 2.70
总市值/流通市值(亿元)	118 / 117
52周内最高/最低价	66.06 / 32.02
资产负债率(%)	47.1%
市盈率	71.15
第一大股东	富士康工业互联网股份有限公司

研究所

分析师:李佩京
SAC 登记编号:S1340525080003
Email:lipeijing@cnpsec.com
分析师:王思
SAC 登记编号:S1340525080002
Email:wangsi1@cnpsec.com

鼎捷数智(300378)

延续稳健增长，AI 战略成效显著

● 事件

公司发布 2026Q1 季报。26Q1，公司实现营收 4.36 亿元，同比 +3.02%，延续稳健增长态势；归母净利润为-804 万元，较上年同期-833 万元亏损收窄 3.58%；扣非净利润达-2112 万元，同比扩大 121.95%，表明核心业务盈利仍受制于高研发投入与费用压力。公司当期财务费用同比大幅提升 11298.39%至 616.7 万元，主要系可转债及借款利息增加；信用减值损失下降 51.36%至-1115.22 万元，主要系应收账款规模增加所致，这两方面因素侵蚀公司利润。

● 海外业务强劲，东南亚成核心增量

2026Q1 东南亚地区业务延续高速扩张，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，收入同比增长 60.87%，是公司当前增长最强劲的市场。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。海外业务对收入的贡献占比进一步提升。

● 国内制造业需求承压，大陆业务聚焦高景气细分

受国内宏观经济波动及下游制造业需求疲软影响，大陆地区业务面临一定压力。公司聚焦制造业高景气细分市场与高质量订单，持续优化订单结构，推动存量客户深耕，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。

● AI 商业化加速，从验证迈向规模化

2026 年 Q1，公司全力推动 AI 解决方案从验证阶段向规模商业化扩张。全业务线深化 AI 技术融合，将 AI 能力系统化、工程化，打造企业稳定可靠的新型生产力，产品竞争力持续增强。AI 商业化落地提速，是公司中长期增长的关键看。报告期内，研发设计类 PLM 收入同比增长 37.50%，数字化管理、生产控制类业务稳健增长，AIoT 业务中天枢控制器、设备云 AI+高速增长，指挥中心完成标准化迭代；同时持续加大鼎捷雅典娜数智底座及 AI Agent 研发投入，聚焦底座建设、样板落地与生态搭建三大策略，完成平台架构升级，多款制造场景 AI Agent 进入客户验证，并成功引入 ISV 伙伴，平台累计上架 AI Agent 超 100 个，逐步形成覆盖多元制造场景的工业应用生态。

● 投资建议与盈利预测

我们看好公司 AI 商业化远期成长，以及东南亚新兴市场有望为公司贡献持续增量。我们预计 2026-2028 年公司营业总收入分别为 26.63、29.40、32.54 亿元，同比增长 9.46%、10.38%、10.69%，归母净利润分别为 2.09、2.60、3.10 亿元，同比增长 28.09%、24.16%、19.32%。维持“增持”评级。

● **风险提示:**

雅典娜平台迭代不及预期、AI 应用开发数量及产品性能不及预期、AI 商业化进展不及预期、制造业 IT 需求不及预期等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2433	2663	2940	3254
增长率 (%)	4.39	9.46	10.38	10.69
EBITDA (百万元)	311.12	405.31	489.50	565.43
归属母公司净利润 (百万元)	163.49	209.41	260.01	310.24
增长率 (%)	5.04	28.09	24.16	19.32
EPS (元/股)	0.60	0.77	0.96	1.14
市盈率 (P/E)	72.09	56.28	45.33	37.99
市净率 (P/B)	4.94	4.64	4.30	3.94
EV/EBITDA	37.75	27.81	22.98	19.71

资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	2433	2663	2940	3254	营业收入	4.4%	9.5%	10.4%	10.7%
营业成本	1009	1096	1204	1329	营业利润	0.3%	33.5%	23.0%	19.4%
税金及附加	14	20	20	23	归属于母公司净利润	5.0%	28.1%	24.2%	19.3%
销售费用	739	805	886	974	获利能力				
管理费用	242	254	265	273	毛利率	58.5%	58.8%	59.0%	59.1%
研发费用	180	176	185	200	净利率	6.7%	7.9%	8.8%	9.5%
财务费用	-5	33	34	34	ROE	6.9%	8.3%	9.5%	10.4%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	4.5%	6.3%	7.3%	8.0%
营业利润	245	327	402	480	偿债能力				
营业外收入	0	0	1	1	资产负债率	47.1%	46.4%	45.9%	45.7%
营业外支出	1	10	11	12	流动比率	2.07	2.05	2.03	2.01
利润总额	245	317	392	469	营运能力				
所得税	71	99	118	144	应收账款周转率	3.81	3.80	3.86	3.87
净利润	174	218	274	325	存货周转率	10.05	9.39	9.88	9.97
归母净利润	163	209	260	310	总资产周转率	0.59	0.54	0.56	0.58
每股收益(元)	0.60	0.77	0.96	1.14	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.60	0.77	0.96	1.14
货币资金	1625	1624	1697	1847	每股净资产	8.79	9.34	10.10	11.01
交易性金融资产	78	98	118	138	估值比率				
应收票据及应收账款	912	981	1072	1193	PE	72.09	56.28	45.33	37.99
预付款项	22	27	31	34	PB	4.94	4.64	4.30	3.94
存货	115	118	126	141	现金流量表				
流动资产合计	2905	3053	3303	3664	净利润	174	218	274	325
固定资产	666	651	649	640	折旧和摊销	81	55	64	62
在建工程	183	252	320	388	营运资本变动	30	-83	-68	-37
无形资产	251	276	305	333	其他	47	49	50	52
非流动资产合计	1888	1978	2088	2186	经营活动现金流净额	332	240	321	402
资产总计	4793	5031	5391	5850	资本开支	-319	-145	-161	-156
短期借款	210	250	300	345	其他	-146	-22	-33	-26
应付票据及应付账款	332	342	366	410	投资活动现金流净额	-464	-167	-194	-181
其他流动负债	860	895	960	1070	股权融资	5	2	0	0
流动负债合计	1401	1487	1626	1825	债务融资	191	32	50	45
其他	857	849	849	849	其他	796	-92	-104	-115
非流动负债合计	857	849	849	849	筹资活动现金流净额	992	-58	-54	-70
负债合计	2258	2336	2475	2674	现金及现金等价物净增加额	864	-1	73	151
股本	272	272	272	272					
资本公积金	897	898	898	898					
未分配利润	1115	1233	1400	1600					
少数股东权益	150	158	172	187					
其他	103	135	174	220					
所有者权益合计	2536	2696	2916	3177					
负债和所有者权益总计	4793	5031	5391	5850					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048