2026 年 10 月 30 日

德才股份（605287.SH）

买入（维持评级）

公司点评

证券研究报告

Q3 主业经营好转，AI 业务持续落地

计算机组
分析师：刘高畅（执业 S1130525120005）
liugaochang@gjzq.com.cn
分析师：陈芷婧（执业 S1130525120008）
chenzhijing@gjzq.com.cn
分析师：鲍淑娴（执业 S1130526020002）
baoshuxian@gjzq.com.cn

市价（人民币）：42.77 元

相关报告：

1.《火山引擎合作再深化，AI 新业务进入加速兑现期》，2026.7.31

2.《德才股份公司深度研究：建筑企业全力发展 AI，动态漫 Agent...》，2026.5.15

业绩简评

2026 年 10 月 30 日公司披露 2026 年三季报，前三季度实现营收 20.96 亿元，同比增长 7.09%；归母净利润 4670.09 万元，同比下降 4.82%；扣非归母净利润 2582.12 万元，同比下降 20.40%。Q3 单季度实现营收 8.10 亿元，同比增长 15.03%；归母净利润 248.03 万元，同比增长 26.36%；扣非归母净利润 123.30 万元，同比实现扭亏。

经营分析

主业经营情况好转，Q3 扣非归母净利润同比实现扭亏。公司 Q3 利润改善主要受信用减值转回及财务费用下降推动。Q3 信用减值损失科目为正 5098 万元，同比增加 4783 万元；费用端，财务费用率 2.73%，同比下降 0.85pct；现金流方面，前三季度经营活动现金流净额 3554 万元，同比下降 78.57%，主要系新业务开展带来较大资金投入。

新业务累计签约超 11 亿元，AI 内容与算力业务逐步兑现收入。2026 年前三季度，公司新业务累计新签合同 11.53 亿元，其中 Q3 新签项目 73 个、金额 1.79 亿元，涵盖数字内容、数字内容工具平台及服务器设备销售。收入端，26H1 新业务已实现营收约 1.47 亿元，其中德芯智算及其子公司收入约 1.22 亿元、奇想无限收入 2457 万元。随着前期订单逐步交付，叠加奇想无限 Agent、AI 漫剧及互动影游等应用场景持续拓展，新业务有望进一步贡献收入增量。

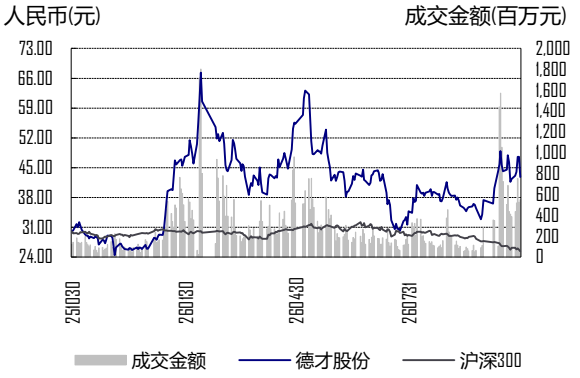
奇想无限 Agent 产品矩阵持续丰富，互动影游及 AI 内容出海打开成长空间。1）Agent 方面，奇想无限已构建“造漫工厂”“互动影游 Agent”“内容出海一键转绘 Agent”三大产品矩阵，深化与火山引擎合作，完成 Seedance 2.5 API 全量对接，持续提升内容生产效率及平台服务能力。2）AI 漫剧及互动影游方面，公司已与红果、阅文等头部内容平台深度合作，多部仿真剧、精品漫剧陆续上线；首部 AI 原生互动影游《零号档案：降临》已落地，推动 AI 内容由单向观看向互动体验延伸。后续公司将向高品质 3D 剧、中剧、番剧及海外内容市场拓展。我们继续看好公司 AI 内容生产、Agent 平台与互动影游业务的长期成长空间。

盈利预测、估值与评级

预计 2026-2028 年公司营业收入分别为 33.90/33.17/32.68 亿元，归母净利润分别为 0.48/0.89 亿元，看好公司 Agent/AI 漫剧/AI 硬件各项 AI 业务加速兑现，维持“买入”评级。

风险提示

AI 业务拓展不及预期的风险，房地产行业周期性波动带来的影响，成本上涨风险，对外担保风险，资产负债率和短期负债较高的风险。



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,134	3,507	3,390	3,317	3,268
营业收入增长率	-32.26%	-15.16%	-3.35%	-2.13%	-1.48%
归母净利润(百万元)	-287	70	83	94	108
归母净利润增长率	283.52%	-124.39%	18.74%	13.61%	13.99%
摊薄每股收益(元)	-2.049	0.500	0.593	0.674	0.768
每股经营性现金流净额	3.25	1.49	1.07	2.14	2.79
ROE(归属母公司)(摊薄)	-18.63%	4.51%	4.83%	5.23%	5.66%
P/E	-5.93	51.88	72.10	63.46	55.67
P/B	1.11	2.34	3.48	3.32	3.15

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	**6,103**	**4,134**	**3,507**	**3,390**	**3,317**	**3,268**
增长率		-32.3%	-15.2%	-3.4%	-2.1%	-1.5%
主营业务成本	-5,195	-3,695	-2,931	-2,822	-2,758	-2,720
%销售收入	85.1%	89.4%	83.6%	83.3%	83.1%	83.2%
毛利	908	439	576	568	559	548
%销售收入	14.9%	10.6%	16.4%	16.7%	16.9%	16.8%
营业税金及附加	-30	-19	-18	-24	-23	-23
%销售收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-39	-28	-31	-27	-26	-25
%销售收入	0.6%	0.7%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%
管理费用	-229	-203	-151	-142	-138	-134
%销售收入	3.7%	4.9%	4.3%	4.2%	4.2%	4.1%
研发费用	-123	-70	-66	-64	-65	-65
%销售收入	2.0%	1.7%	1.9%	1.9%	2.0%	2.0%
息税前利润（EBIT）	487	118	311	310	308	301
%销售收入	8.0%	2.9%	8.9%	9.1%	9.3%	9.2%
财务费用	-93	-101	-97	-65	-61	-55
%销售收入	1.5%	2.4%	2.8%	1.9%	1.8%	1.7%
资产减值损失	-197	-371	-137	-163	-151	-134
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	2	2	2	2	2
%税前利润	0.0%	-0.6%	2.7%	1.9%	1.7%	1.5%
营业利润	207	-347	99	104	118	134
营业利润率	3.4%	n.a	2.8%	3.1%	3.6%	4.1%
营业外收支	4	12	-9	0	0	0
税前利润	211	-336	90	104	118	134
利润率	3.5%	n.a	2.6%	3.1%	3.6%	4.1%
所得税	-44	55	-18	-21	-24	-27
所得税率	20.8%	n.a	20.2%	20.0%	20.0%	20.0%
净利润	167	-281	72	83	94	108
少数股东损益	11	6	2	0	0	0
归属于母公司的净利润	**156**	**-287**	**70**	**83**	**94**	**108**
净利率	2.6%	n.a	2.0%	2.5%	2.8%	3.3%

现金流量表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	167	-281	72	83	94	108
少数股东损益	11	6	2	0	0	0
非现金支出	283	436	208	208	199	186
非经营收益	18	-1	37	89	75	69
营运资金变动	-198	301	-108	-231	-70	28
经营活动现金净流	**270**	**455**	**209**	**149**	**299**	**390**
资本开支	-338	-102	-4	-66	-76	-86
投资	25	0	-60	0	0	0
其他	60	-105	37	2	2	2
投资活动现金净流	**-253**	**-207**	**-26**	**-64**	**-74**	**-84**
股权募资	0	0	6	96	0	0
债权募资	248	-445	-128	-381	-172	-245
其他	4	-72	-241	-92	-87	-82
筹资活动现金净流	**251**	**-518**	**-364**	**-377**	**-259**	**-327**
现金净流量	**268**	**-270**	**-181**	**-292**	**-34**	**-21**

资产负债表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,165	1,867	1,821	1,528	1,493	1,472
应收款项	4,669	4,376	4,401	4,244	4,090	3,890
存货	30	45	95	67	66	65
其他流动资产	3,390	3,219	2,623	2,697	2,648	2,615
流动资产	10,254	9,508	8,939	8,537	8,297	8,042
%总资产	87.5%	84.3%	81.7%	80.9%	80.3%	79.5%
长期投资	83	234	328	328	328	328
固定资产	972	848	769	784	806	836
%总资产	8.3%	7.5%	7.0%	7.4%	7.8%	8.3%
无形资产	78	75	74	80	87	93
非流动资产	1,459	1,773	2,003	2,010	2,038	2,073
%总资产	12.5%	15.7%	18.3%	19.1%	19.7%	20.5%
资产总计	**11,713**	**11,281**	**10,942**	**10,547**	**10,335**	**10,115**
短期借款	1,966	2,654	2,432	2,053	1,881	1,636
应付款项	6,566	5,830	5,587	5,495	5,370	5,296
其他流动负债	1,003	871	725	641	642	646
流动负债	9,535	9,355	8,745	8,188	7,893	7,577
长期贷款	190	262	515	515	515	515
其他长期负债	13	12	12	3	2	2
负债	9,738	9,629	9,272	8,706	8,410	8,093
普通股股东权益	1,868	1,539	1,550	1,720	1,805	1,901
其中：股本	140	140	140	140	140	140
未分配利润	798	495	561	636	721	817
少数股东权益	107	113	121	121	121	121
负债股东权益合计	**11,713**	**11,281**	**10,942**	**10,547**	**10,335**	**10,115**

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.116	-2.049	0.500	0.593	0.674	0.768
每股净资产	13.345	10.995	11.071	12.286	12.891	13.581
每股经营现金净流	1.930	3.253	1.493	1.066	2.135	2.789
每股股利	0.120	0.000	0.051	0.061	0.069	0.078
回报率						
净资产收益率	8.37%	-18.63%	4.51%	4.83%	5.23%	5.66%
总资产收益率	1.33%	-2.54%	0.64%	0.79%	0.91%	1.06%
投入资本收益率	9.32%	2.16%	5.36%	5.63%	5.70%	5.78%
增长率						
主营业务收入增长率	8.25%	-32.26%	-15.16%	-3.35%	-2.13%	-1.48%
EBIT 增长率	15.79%	-75.74%	162.94%	-0.16%	-0.70%	-2.14%
净利润增长率	-21.82%	-283.52%	-124.39%	18.74%	13.61%	13.99%
总资产增长率	16.27%	-3.68%	-3.00%	-3.61%	-2.01%	-2.13%
资产管理能力						
应收账款周转天数	236.9	361.4	422.0	440.0	450.0	450.0
存货周转天数	2.7	3.7	8.7	8.7	8.7	8.7
应付账款周转天数	348.4	489.8	534.2	534.2	534.2	534.2
固定资产周转天数	56.7	73.3	80.0	83.9	87.6	91.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-0.44%	63.47%	67.28%	56.38%	46.77%	33.47%
EBIT 利息保障倍数	5.2	1.2	3.2	4.8	5.1	5.5
资产负债率	83.14%	85.35%	84.73%	82.55%	81.37%	80.01%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	2
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**1.00**

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持 ； 2.01~3.0=中性

3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究