

信义山证汇通天下

证券研究报告

基础软件及管理办公

鼎捷数智（300378.SZ）

买入-A(维持)

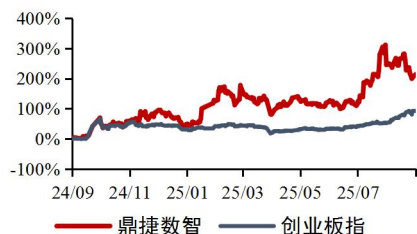
软件

上半年收入平稳增长，AI 商业化落地加速

2025 年 9 月 9 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 9 月 9 日

收盘价（元）：	50.35
年内最高/最低（元）：	66.93/15.76
流通 A 股/总股本（亿股）：	2.69/2.71
流通 A 股市值（亿）：	135.63
总市值（亿）：	136.65

基础数据：2025 年 6 月 30 日

基本每股收益(元)：	0.17
摊薄每股收益(元)：	0.17
每股净资产(元)：	8.97
净资产收益率(%)：	1.81

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@sxzq.com

研究助理：

邹昕宸

邮箱：zouxinchen@sxzq.com

事件描述

➢ 8 月 29 日，公司发布 2025 年半年报，其中，2025 上半年公司实现收入 10.45 亿元，同比增长 4.08%，上半年实现归母净利润 0.45 亿元，同比增 6.09%，实现扣非净利润 0.36 亿元，同比减少 9.89%；2025 年二季度公司实现收入 6.21 亿元，同比增长 3.92%，二季度实现归母净利润 0.53 亿元，同比微增 2.35%，实现扣非净利润 0.46 亿元，同比减少 15.54%。

事件点评

➢ 整体收入保持平稳增长，盈利能力有所提升。分区域看，1）今年上半年中国大陆区实现收入 4.76 亿元，同比增长 4.61%，其中，装备制造行业受下游支出收缩影响整体景气度承压，为此，公司聚焦电子、汽车零部件等相对高景气度细分行业；2）今年上半年非中国大陆区实现收入 5.69 亿元，同比增长 3.65%，其中，公司在中国台湾地区加速进行 AI 布局，公司已在 ERP、HRM、BI 等系统中导入 AI 数智员工能力，并完成数十家客户签约；与此同时，公司持续把握中企出海和东南亚数智化转型机遇，积极布局产品和市场，推动上半年东南亚市场收入同比增长 60.87%。2025 上半年公司毛利率达 58.32%，较上年同期提高 0.88 个百分点，主要得益于今年以来公司策略性优化业务结构，聚焦高毛利业务推广。在利润端，受益于公司加强费用管控及利用 AI 工具内部提效，上半年期间费用率较上年同期降低 0.77 个百分点。而由于业务结构调整、组织布局及资源投入优化、AI 管理提效等，今年上半年公司净利率达 4.22%，较上年同期提高 0.23 个百分点。

➢ AI 应用产品矩阵加速拓展，AI 相关收入保持高增。公司基于鼎捷雅典娜平台，沉淀了汽配、装备、电子、家电、化工等行业的可复制标杆案例，今年上半年公司 AI 收入同比增长 125.91%。目前，公司已将 AI 全面融入四大工业软件产品板块中，其中，1）研发设计类：今年公司发布了业内首款融入 AI 技术的 PLM 产品全生命周期管理系统，通过多轮验证和迭代，目前已获近百家客户签约、数十家客户成功部署，有效带动 PLM 产品客单价提升；2）数字化管理类：今年公司发布 AI 智能套件以加速 AI 与 ERP 的融合创新，并推出指令式操作、多模态生单、智能附件、报告助手、敏捷问数等功能；3）生产控制类：公司将 AI 智能套件融入 MES、WMS 等产品中，实现业务自动化与业务洞察；4）AIoT 类：公司持续融合 AI 技术推进方案产品升级，今年上半年推出 AIoT 指挥中心和工业机理 AI 套件创新方案，实现预测性维护等功能。

投资建议



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

➤ 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，调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.75\0.94\1.16 元，对应公司 9 月 8 日收盘价 50.35 元，2025-2027 年 PE 分别为 67.0\53.8\43.4 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，汇率波动风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,228	2,331	2,610	2,966	3,390
YoY(%)	11.7	4.6	12.0	13.6	14.3
净利润(百万元)	150	156	204	254	315
YoY(%)	12.5	3.6	31.1	24.6	23.9
毛利率(%)	61.9	58.3	58.3	58.4	58.7
EPS(摊薄/元)	0.55	0.57	0.75	0.94	1.16
ROE(%)	7.1	6.8	8.2	9.4	10.5
P/E(倍)	90.9	87.8	67.0	53.8	43.4
P/B(倍)	6.6	6.2	5.7	5.2	4.7
净利率(%)	6.7	6.7	7.8	8.6	9.3

资料来源：最闻，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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1825	1733	1854	2060	2266
现金	873	759	757	856	1050
应收票据及应收账款	661	811	929	1003	1003
预付账款	23	32	30	41	40
存货	66	85	83	108	109
其他流动资产	202	45	54	53	64
非流动资产	1444	1663	1774	1914	2089
长期投资	118	99	80	61	42
固定资产	708	656	738	827	922
无形资产	333	516	588	676	782
其他非流动资产	285	392	369	351	343
资产总计	3268	3395	3628	3975	4355
流动负债	1001	997	1031	1142	1223
短期借款	23	50	50	50	50
应付票据及应付账款	230	257	287	330	370
其他流动负债	748	690	693	762	803
非流动负债	69	68	66	64	62
长期借款	0	10	8	6	4
其他非流动负债	69	58	58	58	58
负债合计	1070	1064	1096	1206	1285
少数股东权益	131	136	140	147	155
股本	269	271	271	271	271
资本公积	900	939	939	939	939
留存收益	944	1069	1241	1461	1736
归属母公司股东权益	2067	2195	2391	2622	2914
负债和股东权益	3268	3395	3628	3975	4355

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	108	50	191	322	455
净利润	155	158	208	261	323
折旧摊销	57	57	57	67	73
财务费用	-4	-4	-3	-2	-4
投资损失	-5	-7	-7	-6	-6
营运资金变动	-178	-262	-65	3	71
其他经营现金流	84	107	-1	-1	-1
投资活动现金流	-386	-125	-162	-201	-240
筹资活动现金流	54	-31	-31	-23	-20

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	0.55	0.57	0.75	0.94	1.16
每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	0.18	0.70	1.19	1.68
每股净资产(最新摊薄)	7.62	8.09	8.81	9.66	10.74

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2228	2331	2610	2966	3390
营业成本	849	973	1087	1233	1399
营业税金及附加	15	22	25	28	33
营业费用	702	703	749	823	908
管理费用	244	227	229	238	263
研发费用	223	166	207	244	290
财务费用	-4	-4	-3	-2	-4
资产减值损失	-27	-49	-55	-63	-72
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	5	7	7	6	6
营业利润	228	244	308	387	481
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	1	6	6	6	6
利润总额	228	239	303	383	476
所得税	73	81	95	122	154
税后利润	155	158	208	261	323
少数股东损益	5	3	4	7	8
归属母公司净利润	150	156	204	254	315
EBITDA	261	277	341	429	523

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	11.7	4.6	12.0	13.6	14.3
营业利润(%)	16.0	6.9	26.3	25.7	24.2
归属于母公司净利润(%)	12.5	3.6	31.1	24.6	23.9
获利能力					
毛利率(%)	61.9	58.3	58.3	58.4	58.7
净利率(%)	6.7	6.7	7.8	8.6	9.3
ROE(%)	7.1	6.8	8.2	9.4	10.5
ROIC(%)	6.3	6.2	7.8	9.0	10.1
偿债能力					
资产负债率(%)	32.7	31.3	30.2	30.3	29.5
流动比率	1.8	1.7	1.8	1.8	1.9
速动比率	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	4.1	3.2	3.0	3.1	3.4
应付账款周转率	4.4	4.0	4.0	4.0	4.0
估值比率					
P/E	90.9	87.8	67.0	53.8	43.4
P/B	6.6	6.2	5.7	5.2	4.7
EV/EBITDA	50.0	47.6	38.5	30.5	24.6

资料来源：最闻、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

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

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

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

