

买入（维持）

## 自主可控筑基，AI 驱动成长新范式

鼎捷数智（300378）深度报告

2026 年 1 月 29 日

### 投资要点：

卢芷心

SAC 执业证书编号：

S0340524100001

电话：0769-22119297

邮箱：

luzhixin@dgzq.com.cn

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

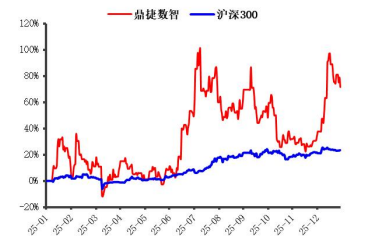
邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

### 主要数据 2026 年 1 月 28 日

收盘价（元）	56.42
总市值（亿元）	153.21
总股本（亿股）	2.72
流通股本（亿股）	2.70
ROE(TTM)	6.89%
12 月最高价（元）	66.06
12 月最低价（元）	26.17

### 股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

- 国内领先数智方案提供商，业务覆盖工业软件核心环节。**鼎捷数智是国内领先的数据和智能方案提供商，为制造业、流通业客户提供从产品设计研发、生产制造到运营管理的全方位数智化转型服务。历经43年的发展，公司业务范围已覆盖中国台湾地区以及越南、泰国等多个国家与地区，累计服务客户超过50000家，在装备制造、汽车零部件等多个行业的市占率稳居前列。在AI浪潮下，公司陆续打造了鼎捷雅典娜数智原生底座、企业级Agent开发及运行平台IndepthAI等产品，AI商业化稳步推进。2025年前三季度，公司实现营收16.14亿元，同比增长2.63%；实现归母净利润0.51亿元，同比增长2.40%。其中，大陆地区业务短期承压，而非大陆地区业务受到AI驱动及东南亚市场的快速开拓实现稳步增长。分业务来看，公司的生产控制类业务营收同比显著增长，主要得益于公司PLM+AI产品持续落地，以及PLM产品伙伴方案逐步实现规模化销售。
- 工业软件国产替代提速，鼎捷PLM/MES/ERP自主可控先锋。**在国产替代层面，当前我国工业软件核心环节多被欧美厂商主导，国产化率较低。并且近年来，美对华工业软件领域频繁实施“断供”等技术封锁举措，这将倒逼国内工业软件加速发展，国产替代空间广阔。鼎捷自主研发的数智化软件产品矩阵完备，涵盖PLM、T100、E10、MES、APS等核心系统，其源代码与核心算法均实现完全自主可控。这些产品覆盖了工业软件从研发设计、生产控制到经营管理的全流程核心环节，能够满足制造业企业客户对供应链安全和软件自主可控的迫切需求。近年来，鼎捷PLM、MES等产品持续领跑装备制造、高科技电子等多个细分行业市场。在国产替代浪潮下，叠加自身构筑的核心技术壁垒，公司在PLM、MES、ERP等关键产品领域的市场份额有望实现持续稳健增长，进一步巩固公司在工业软件市场的领先地位。
- AI驱动工业软件需求释放，鼎捷AI业务进展顺利。**在AI赋能方面，AI与工业软件正加速融合，政策红利持续释放，国内头部企业纷纷布局工业大模型/工业智能体，有望快速推动AI赋能工业软件创新升级，促进新型工业化发展。鼎捷早在2015年提出“智能+”战略，并于2022年正式发布“鼎捷雅典娜数智原生底座”。该PaaS平台具备低代码、多端协同、云原生等技术优势，能够全面解决企业在结构型及非结构型数据治理、数据工程的关键需求。基于该底座，公司于2025年6月推出智能数据套件与企业智能体生成套件，助力客户高效实现数据治理与智能应用开发及运行。当前，鼎捷基于企业智能体生成套件已推出数十款AI Agent创新应用，覆盖企业研发经营全场景，并在汽配、装备、电子等多个行业形成可复制标杆案例，助力企业客户降本增效。截至2025年上半年，公司AI相关业务收入同比增长125.91%，公司AI商业化进展顺利。
- 投资建议：维持对公司“买入”评级。**鼎捷自主研发的数智化软件产品矩阵完备，PLM/MES/ERP等核心系统源代码与核心算法均实现完全自主可控。同时，公司近年来积极探索AI企业级应用的实践路径，构建了数十款AI Agent创新应用，在装备制造、电子等多个行业持续落地，AI相关业务收入增长显著。公司后续有望充分受益于工业软件国产化及智能化浪潮。预计2025—2027年公司EPS分别为0.63/0.75/0.93元，对应PE分别为89/75/61倍。
- 风险提示：宏观经济恢复不及预期风险；市场竞争加剧风险；AI技术发展不及预期风险等。**

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

## 目 录

1. 国内领先数智方案提供商，业务覆盖工业软件核心环节	3
2. 工业软件国产替代提速，鼎捷 PLM/MES/ERP 自主可控先锋	7
2.1 工业软件核心环节国产替代空间大，外部扰动倒逼国产化提速	7
2.2 鼎捷 PLM/MES/ERP 等核心产品自主可控，在多细分行业份额领先	12
3. AI 驱动工业软件需求释放，鼎捷 AI 业务进展顺利	15
3.1 AI 与工业软件加速融合，驱动工业智能化不断进阶	15
3.2 鼎捷积极探索 AI 赋能业务创新，企业级 AI Agent 商业化落地加速	18
4. 投资策略	19
5. 风险提示	20

## 插图目录

图 1：鼎捷数智发展历程	3
图 2：鼎捷数智 2025 年前三季度业务结构（四大业务占总营收比重，%）	4
图 3：鼎捷数智核心业务概览图	4
图 4：鼎捷数智十大股东（截至 2025 年 9 月 30 日）	5
图 5：鼎捷数智 2022—2025 年前三季度营业收入及增速	6
图 6：鼎捷数智 2022—2025 年前三季度归母净利润及增速	6
图 7：鼎捷数智 2022—2025 年前三季度扣非后归母净利润及增速	6
图 8：鼎捷数智 2024—2025 年前三季度分地区业务营收	6
图 9：鼎捷数智 2023Q1—2025Q3 销售毛利率和销售净利率	7
图 10：鼎捷数智 2023Q1—2025Q3 期间费用率和研发费用率	7
图 11：2019—2025 年全球工业软件市场规模预测	7
图 12：2019—2025 年中国工业软件市场规模预测	7
图 13：2025 年中国工业软件各环节国产化率	9
图 14：2024 年中国高科技电子及计算机通信 PLM 解决方案市场厂商份额（%）	12
图 15：2024 年中国装备制造 PLM 解决方案市场主要厂商市场份额（%）	12
图 16：2024 年中国高科技电子及计算机通信 MES 解决方案市场厂商份额（%）	13
图 17：2024 年中国汽车零部件 MES 解决方案市场主要厂商市场份额（%）	13
图 18：2024 年中国装备制造 MES 解决方案市场主要厂商市场份额（%）	14
图 19：2021 年前三季度中国制造业 ERP 软件市场销售份额（%）	15
图 20：2024—2029 年中国核心工业软件市场预测	15
图 21：中国 AI+工业软件应用场景发展趋势	15
图 22：鼎捷雅典娜蓝图架构	18
图 23：鼎捷智能数据套件	19
图 24：鼎捷企业智能体生成套件	19

## 表格目录

表 1：工业软件分类及市场占比	9
表 2：近年来工业软件行业重点支持政策列举	11
表 3：国内工业软件厂商布局 AI 智能体/AI 应用产品列举	17
表 4：公司盈利预测简表（截至 2026/1/28）	21

## 1. 国内领先数智方案提供商，业务覆盖工业软件核心环节

深耕行业 40 余年，发展成为国内领先的数智方案提供商。鼎捷数智是国内领先的数据和智能方案提供商，多年来深耕制造、流通两大产业数字化领域，为制造业企业提供从研发、生产到数字化管理的全流程工业软件及解决方案。公司前身鼎新电脑于 1982 年在中国台湾地区成立，早期专注于企业资源规划（ERP）软件的研发与实施。2001 年，公司通过与神州数码在上海合资成立大陆运营主体，加速拓展大陆市场。2014 年，公司在深圳交易所创业板正式开始挂牌上市，开启了资本助力发展的新阶段。公司以大陆为立足点，业务辐射亚太地区，历经 43 年的发展，其业务范围已覆盖中国台湾地区以及越南、泰国、马来西亚等多个国家与地区，累计服务客户超过 50000 家，在装备制造、汽车零部件、电子半导体等多个行业的市场占有率稳居前列。与此同时，在 AI 浪潮下，公司积极探索人工智能在企业级应用领域的实践路径，2022 年以来陆续打造了鼎捷雅典娜数智原生底座、企业级 Agent 开发及运行平台——IndepthAI，以及工业软件 AI 智能套件等产品，深入挖掘 AI 应用的潜在落地场景，为企业的数字化与智能化转型提供支持。

图 1：鼎捷数智发展历程



资料来源：鼎捷数智招股说明书，鼎捷数智 2022、2024 年年度报告，鼎捷数智 2025 年上半年报告，东莞证券研究所

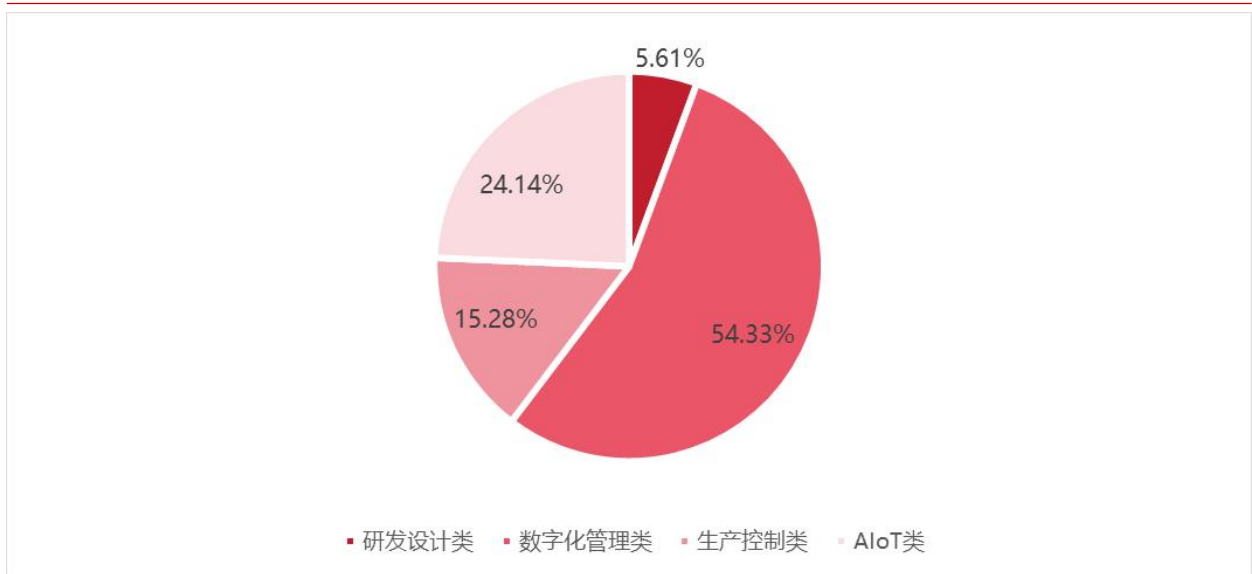
公司四大业务全面覆盖工业软件核心环节，为客户提供全方位数智化转型服务。公司产品矩阵丰富，已全面覆盖工业软件的核心环节，并持续融合 AI、云计算等前沿技术，旨在为客户提供从产品设计研发、生产制造到运营管理的全方位数智化转型服务。公司业务涵盖研发设计类、数字化管理类、生产控制类和 AIoT 类四大业务，2025 年前三季度，该四大业务营收分别达 0.91 亿元、8.77 亿元、2.47 亿元、3.90 亿元，分别占公司总营收的 5.61%、54.33%、15.28%、24.14%。

- **研发设计类：**公司以 PLM（产品生命周期管理）产品为核心，为企业提供从产品导入、成长、成熟直至退出的全生命周期管理，通过促进数据共享和跨部门协作，帮助企业优化产品开发流程，助力企业降本增效。公司 PLM 业务持续聚焦电子、半导体、装备制造、汽车零部件等离散制造业，并积极向化工、新能源新材料等流程型

行业拓展。公司采用自主可控核心技术，推出了业内首款融入 AI 技术的新一代 PLM 平台，该平台能够实现智能图纸生成、图纸转 BOM 等功能，并可实现企业知识库智能问答，为企业研发创新提供智能化支撑。

- **数字化管理类：**以经营管理类产品如 ERP 为主。公司通过价值交付帮助企业改善管理、提高经营效率，提升企业核心竞争力。公司以 T100（面向大型及超大型集团企业）、E10（面向中大型集团企业）和易飞（面向中小型企业）等 ERP 产品为企业提提供数字化管理服务，全面满足企业不同发展阶段的经营管理需求，创造客户数字价值。
- **生产控制类：**公司聚焦半导体、高科技电子、五金机加、汽车零部件、装备制造等高端制造行业，持续优化制造执行系统（MES）、先进排程系统（APS）、仓储物流管理系统（WMS）和质量管理系统（QMS）、智能战情室（FWR）等核心系统方案，为泛半导体行业提供数智工厂 CIM 解决方案，同时向离散制造领域延伸落地场景，形成覆盖工艺优化、物流调度、设备联动的智能制造闭环体系。
- **AIoT 类：**公司基于鼎捷雅典娜，形成 IoT 平台、天枢控制器、设备云 AI+轻应用、智能工厂设计等方案与产品，聚焦制造车间、智能仓储、绿色厂务等核心场景，满足客户数智化全域改造升级需求。

图 2：鼎捷数智 2025 年前三季度业务结构（四大业务占总营收比重，%）



资料来源：鼎捷数智 2025 年三季度报告，东莞证券研究所

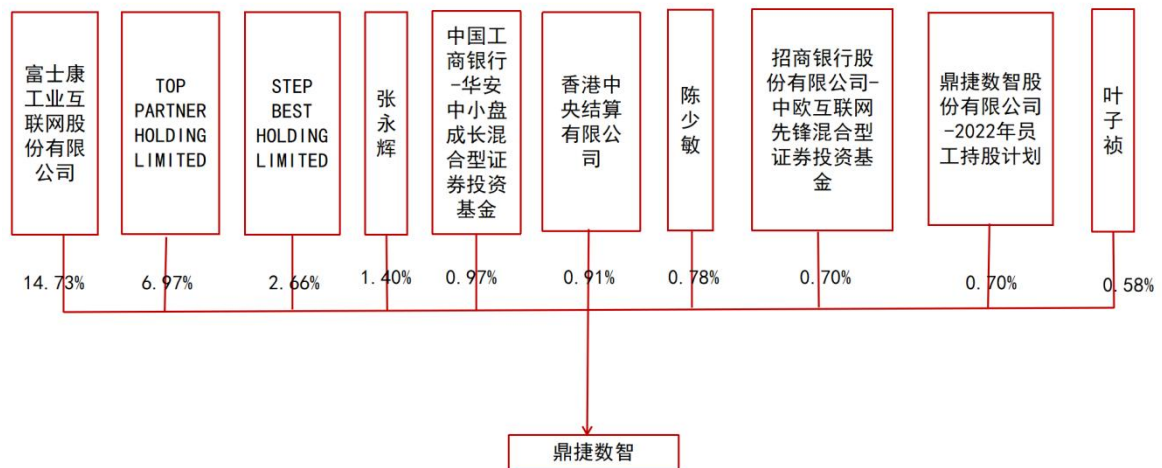
图 3：鼎捷数智核心业务概览图



资料来源：鼎捷数智 2025 年半年度报告，东莞证券研究所

工业富联为公司第一大股东，双方在智能制造、工业互联网领域发挥互补优势。2020 年 7 月，公司引入富士康工业互联网股份有限公司（工业富联）作为战略股东，推动双方在智能制造、工业互联网领域发挥互补优势，有效实现 IT+OT 融合、智能化场景、服务创新。同年 7 月，公司主要股东工业富联、香港 TOP PARTNER、新嵩咨询、孙嵩彬先生、叶子祯先生签署了《一致行动人协议》，并于 2023 年 12 月进行 36 个月的续签。截至 2025 年 9 月 30 日，工业富联和香港 TOP PARTNER 分别持股达 14.73%和 6.97%，公司无控股股东和实际控制人，工业富联为公司第一大股东。

图 4：鼎捷数智十大股东（截至 2025 年 9 月 30 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

大陆业务短期承压, AI 赋能非大陆业务持续增长。2025 年前三季度, 公司实现营收 16.14 亿元, 同比增长 2.63%; 实现归母净利润 0.51 亿元, 同比增长 2.40%; 实现扣非后归母

净利润 0.40 亿元，同比下滑 12.07%。单季度来看，2025Q3，公司实现营收 5.69 亿元，同比增长 0.06%；实现归母净利润 0.06 亿元，同比下滑 18.61%；实现扣非后归母净利润 0.04 亿元，同比下滑 29.74%。分地区来看，2025 年前三季度，中国大陆地区实现营收 7.34 亿元，同比略微下滑 0.15%，主要原因系中国大陆地区中小企业阶段性承压，对整体收入增长构成一定挑战。公司通过优化资源配置，聚焦制造业高景气细分市场经营，持续深化行业解决方案，并加速 AI 与产品的融合来积极应对。在非大陆地区，2025 年前三季度，公司实现营收 8.80 亿元，同比增长 5.06%，主要得益于公司持续深化 AI 新应用及“AI+稳态产品”融合方案，有效提升了客户黏性，以及公司进一步拓展东南亚市场，前三季度东南亚地区营收金额保持高增长。

图 5：鼎捷数智 2022—2025 年前三季度营业收入及增速

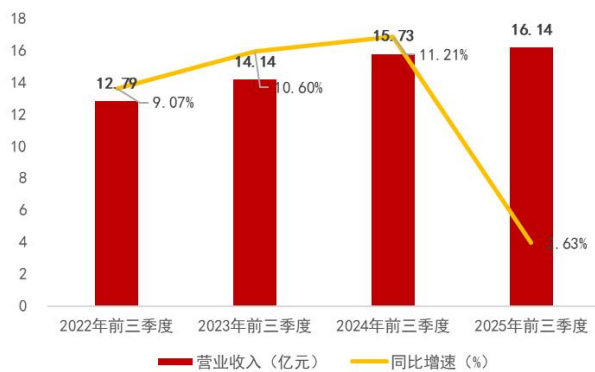
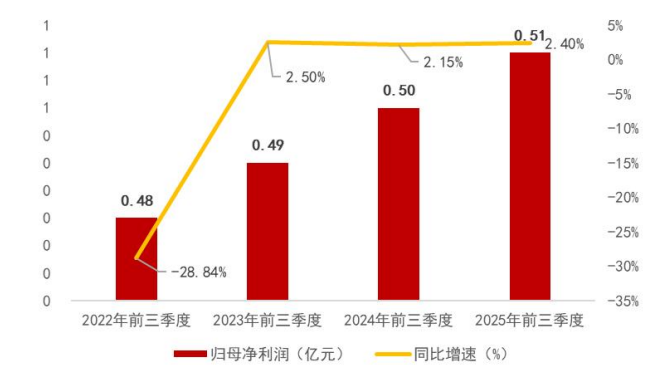


图 6：鼎捷数智 2022—2025 年前三季度归母净利润及增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7：鼎捷数智 2022—2025 年前三季度扣非后归母净利润及增速

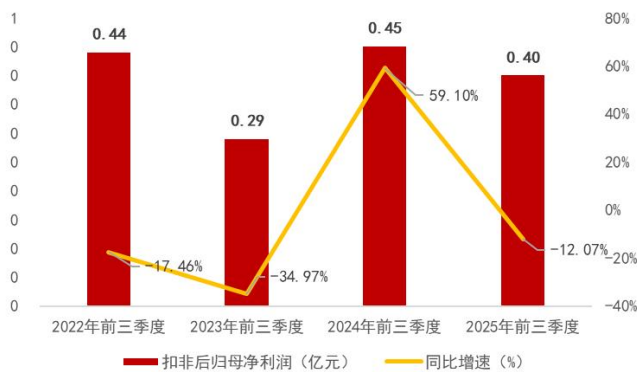
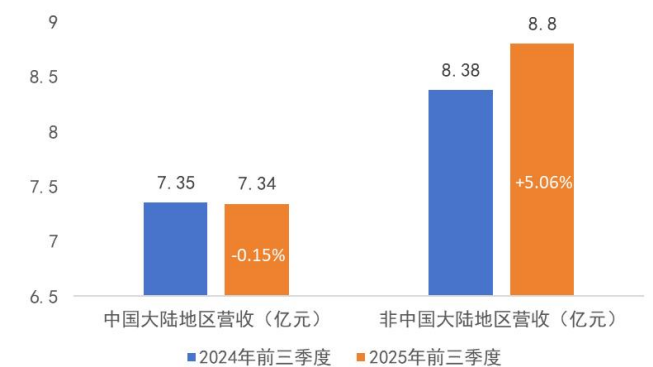


图 8：鼎捷数智 2024—2025 年前三季度分地区业务营收



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

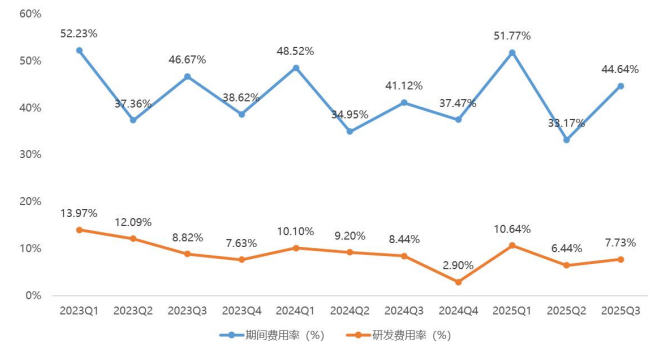
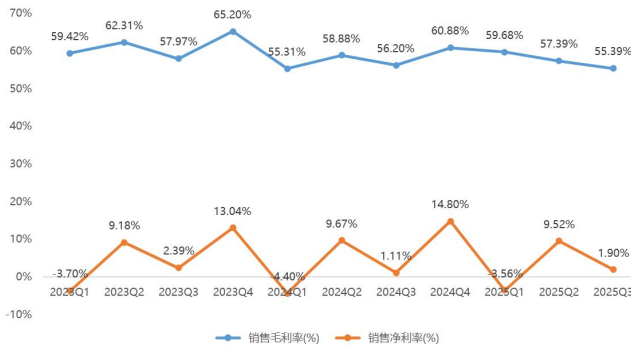
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

公司生产控制类业务营收显著增长，AIoT 类业务聚焦高毛利率产品。分业务来看，2025 年前三季度，公司研发设计类/数字化管理类/生产控制类/AIoT 类业务分别实现营收 0.91/8.77/2.47/3.90 亿元，同比分别+7.39%/+2.88%/+13.28%/-3.50%。其中，生产控制类业务营收同比显著增长，主要得益于公司 PLM+AI 产品持续落地，同时 PLM 产品伙伴方案逐步实现规模化销售；AIoT 类业务收入下滑系公司主动优化业务结构，聚焦高毛利率的设备云工业 APP 产品。

2025Q3 公司毛利率略微下滑，期间费用率提升较明显。盈利能力方面，2025Q3，公司销

售毛利率为 55.39%，同比下降 0.81pct，环比下降 2.00pct；销售净利率为 1.90%，同比提升 0.79pct，环比下降 7.62pct，盈利能力环比下滑考虑为各业务领域市场竞争均有所加剧。费用率方面，2025Q3，公司期间费用率为 44.64%，同比提升 3.51pct，环比提升 11.47pct；研发费用率为 7.73%，同比下降 0.70pct，环比提升 1.29pct。

图 9：鼎捷数智 2023Q1-2025Q3 销售毛利率和销售净利率 图 10：鼎捷数智 2023Q1-2025Q3 期间费用率和研发费用率



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

## 2. 工业软件国产替代提速，鼎捷 PLM/MES/ERP 自主可控先锋

### 2.1 工业软件核心环节国产替代空间大，外部扰动倒逼国产化提速

工业软件为我国工业转型升级提供关键支撑，近年来国内市场规模增速显著高于全球整体增速。工业软件是指在工业领域应用的专用软件系统，此类软件通过优化工业研发设计、业务管理、生产调度和过程控制等各个环节，能够提升生产效率和产品质量，同时降低成本及资源消耗。工业软件作为现代工业制造的“大脑”和“神经系统”，为我国工业转型升级提供关键技术支撑，助力我国实现从传统制造业向高端制造业和智能制造业的战略转型。近年来，受益于政策加持、产业升级以及国产化趋势三大因素叠加，我国工业软件产业快速发展。根据中商产业研究院发布的《2025-2030 全球及中国工业软件行业研究及十四五规划分析报告》显示，我国工业软件行业步入高速发展期，市场规模从 2019 年的 1720 亿元增至 2023 年的 2824 亿元，年均复合增长率达 13.20%，显著高于同期全球市场 5.18% 的增速。

图 11：2019-2025 年全球工业软件市场规模预测

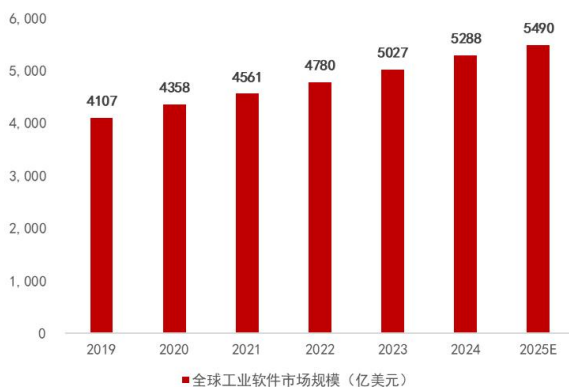
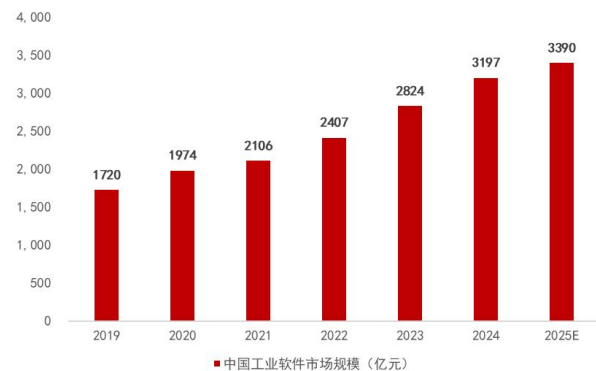


图 12：2019-2025 年中国工业软件市场规模预测



资料来源：中商产业研究院《2025-2030 全球及中国工业软件行业研究及十四五规划分析报告》，中国工业技术软件化产业联盟，东莞证券研究所

资料来源：中商产业研究院《2025-2030 全球及中国工业软件行业研究及十四五规划分析报告》，中国工业技术软件化产业联盟，东莞证券研究所

**欧美厂商主导工业软件核心技术环节，研发设计类软件国产替代空间大。**欧美国家及其相关厂商利用其工业革命先机，将深厚的工业知识底蕴通过持续数十年高强度研发和验证，转化为技术密集型工业软件产品。同时，欧美巨头如达索、西门子等通过持续不断地并购，整合了各细分领域的优秀技术和团队，快速补齐产品线，实现了较为完整的工业软件业务版图。按照用途划分，工业软件主要可分为研发设计类软件、生产控制类软件、经营管理类软件和嵌入式软件。目前，工业软件核心技术环节仍以欧美厂商参与为主，尤其在高端研发设计领域优势显著，我国工业软件国产化率提升空间较大。

- **研发设计类软件：**研发设计类软件主要应用于产品研发及设计环节，涵盖产品研发计算机辅助设计（CAD）软件、电子设计自动化（EDA）软件、产品全生命周期管理（PLM）等。此类软件的核心作用在于助力企业在产品开发阶段提升效率、降低成本、缩短开发周期，以及提高产品质量。研发设计类工业软件具有体量小、开发难度大、开发周期长、资金需求高等特点，是我国工业软件领域中相对薄弱的环节。根据中商产业研究院数据，当前研发设计类软件国产化率仅在 10% 左右，与国际领先水平相比，国内厂商总体处于起步阶段。
- **生产控制类软件：**生产控制类软件专注于产品制造过程的管理与控制，主要包含制造执行系统（MES）、数据采集与监视控制系统（SCADA）软件、分散控制系统（DCS）软件等。此类软件的核心作用在于协助企业改善生产设备的效率及利用率。当前，我国生产控制类工业软件国产化率已达 50%，但国内厂商主要集中在中低端细分市场，且规模相对较小，高端市场仍主要由西门子、霍尼韦尔（Honeywell）、艾默生（Emerson）等海外厂商占据。从细分市场来看，国内厂商在 DCS、MES、SCADA 等领域，具有一定程度国有化基础，各厂商解决方案的模块化程度、产品化程度提高，复用率不断提升，形成了良性循环，代表企业有宝信软件、中控技术、鼎捷数智等。
- **经营管理类软件：**经营管理类软件用于支持企业经营管理以及企业间协作，主要包括企业资源管理（ERP）软件、客户关系管理（CRM）软件等。此类软件的核心作用在于提高企业内部及企业间信息和物流协作的效率，提升客户满意度。相较而言，经营管理类工业软件所涉及的工业知识与工艺流程较少，且在不同行业间具有较强的通用性，因此此类软件在我国整个工业软件体系中的国产化率最高，达 70%。当前，国内经营管理类工业软件市场已涌现出具有代表性的厂商，在中低端市场占据较高份额，其中包括金蝶国际、用友网络、鼎捷数智、汉得信息等，这些厂商已具备相当的规模与实力。然而，在高端市场领域，仍更多地被 SAP、Oracle 等外资厂商占领，国内厂商需要加大在高端市场的技术研发和产品布局。
- **嵌入式工业软件：**嵌入式软件指的是嵌入工业设备硬件（如控制器、传感器、通信装置等）中的专用软件，其核心作用是提高设备的数字化、自动化和智能化水平。我国嵌入式软件在产业数字化转型过程中已实现大规模应用，嵌入式软件部门收入占工业增加值比重与工业增长速度呈正相关关系。目前，该领域的国产化率较高，

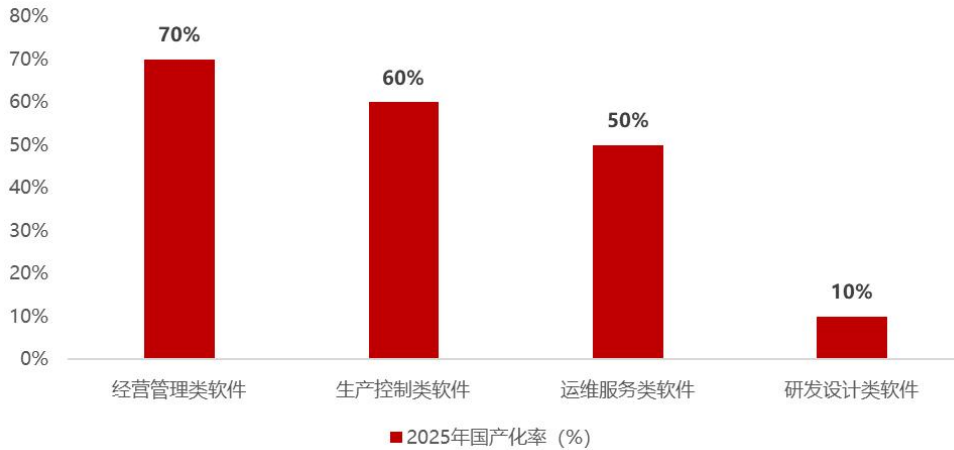
市场呈现出国内厂商与海外龙头企业并驾齐驱的竞争格局。国内代表性厂商有华为、海尔等，而国外则以 ABB、西门子等知名企业为主。

表 1：工业软件分类及市场占比

类别	说明	产品列举	2025 年细分市场占比
研发设计类	用于支持产品研发设计工程，以提高研发设计效率、降低开发成本、缩短开发周期，提高产品质量	包括产品研发计算机辅助设计（CAD）软件、辅助分析（CAE）软件、辅助制造（CAM）软件、电子设计自动化（EDA）软件、辅助工艺规划（CAPP）软件、产品数据管理（PDM）软件、产品全生命周期管理（PLM）等	8.5%
生产控制类	用于支持产品制造过程管理和控制，以提高设备利用率、降低制造成本、提高产品制造质量、缩短产品制造周期	包括制造执行系统（MES）、数据采集与监视控制系统（SCADA）软件、分散控制系统（DCS）软件等	17.0%
经营管理类	用于支持企业经营管理和企业间协作，以提高企业内部及企业间信息和物流协作的效率，提高客户满意度	包括企业资源管理（ERP）软件、供应链管理（SCM）软件、客户关系管理（CRM）软件、人力资源管理（HRM）软件、企业资产管理（EAM）软件、财务管理（FM）软件等	17.1%
运维服务类	用于支持工业产品及设备相关的运维和服务，以提高设备利用率、降低各地运维成本、提高反应速度	主要包括故障预测与健康管理（PHM）软件、维护维修运行管理（MRO）软件等	/（该类软件在整体市场中占比相对较小，常被计入生产控制或经营管理类中）
嵌入式软件（设备控制类）	是指嵌入工业装备内部的软件，其作用是提高工业装备的数字化、自动化和智能化水平，增加工业装备功能，提升工业装备性能和附加值。主要应用领域包括工业装备电子、能源电子、安防电子及其他	嵌入式系统软件、嵌入式支撑软件、嵌入式应用软件等	57.4%

资料来源：中商产业研究院《2025 年中国工业软件行业市场前景预测研究报告》，前瞻产业研究院《2024 年中国工业软件行业全景图谱》，沙利文《2023 年中国工业数字化软件白皮书》，东莞证券研究所

图 13：2025 年中国工业软件各环节国产化率



资料来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

**美对华工业软件产品“断供”事件频发，凸显我国工业软件自主可控紧迫性。**自2018年起，美国对我国工业软件，尤其EDA等研发设计类产品，频繁实施“断供”等技术封锁举措，我国工业软件行业面临“卡脖子”的风险。2018年4月，美国商务部禁止中兴通讯获取美国EDA工具，导致其芯片设计业务遭受重创；2019年6月，美国三大EDA软件厂商暂停对华为的授权和更新，致使华为芯片设计推进困难；2020年6月，美国封禁了中国哈尔滨工业大学等13所高校使用美国Math Works公司开发的MATLAB工业级数学软件，将封锁措施延伸至更多领域。随着中美贸易摩擦加剧，工业软件成为美国对华技术封锁的重点领域之一。2025年5月，美国商务部工业与安全局（BIS）向全球EDA三大巨头（西门子EDA、新思科技、楷登电子）发出紧急命令，要求它们立即停止向中国大陆企业提供核心EDA服务与技术支持，随后于7月宣布EDA禁令暂时解除。2025年10月，美国总统特朗普在社交媒体上宣布，自11月1日起，对“所有关键美国制造软件”实施出口管制。其中，关键软件主要包括信创领域基础软件（数据库、操作系统、中间件等）以及工业软件。工业软件因其在现代制造业中的重要战略地位，再度成为中美科技竞争和贸易博弈的关键工具。我们认为，在EDA等工业软件领域产品“断供”事件频发、外部环境频繁扰动的背景下，进一步凸显我国工业软件自主可控的紧迫性，将倒逼国内工业软件行业加速发展。

**“十五五”聚焦科技自立自强，关注国产工业软件投资机遇及技术进展。**2025年10月20日至23日，中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议在北京举行，全会审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，提出“十五五”时期经济社会发展的主要目标，包括“科技自立自强水平大幅提高”等。全会提出，加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力。抓住新一轮科技革命和产业变革历史机遇，统筹教育强国、科技强国、人才强国建设，提升国家创新体系整体效能，全面增强自主创新能力，抢占科技发展制高点，不断催生新质生产力。要加强原始创新和关键核心技术攻关，推动科技创新和产业创新深度融合，一体推进教育科技人才发展，深入推进数字中国建设。“十五五”规划聚焦关键核心技术攻关，工业软件国产化是受益环节之一，关注国产工业软件投资机遇及技术进展。

**政府加大政策引导及资金支持力度，国内工业软件有望迎来快速发展期。**近年来，我国

持续强化对工业软件行业发展的重视程度，国务院、国家发展和改革委员会以及工业和信息化部等部门针对工业软件领域密集出台相关支持政策。2024年9月，工业和信息化部办公厅印发《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》，明确了工业软件领域设备更新目标为：到2027年将更新完成约200万套工业软件和80万台套操作系统更新换代任务，覆盖石油、化工、航空、船舶、钢铁、汽车、医药等关系经济命脉和国计民生的行业领域。2025年4月，国家发改委表示将工业软件等更新升级纳入“两新”政策支持范围。“两新”政策是指大规模设备更新和消费品以旧换新政策，将工业软件纳入重点支持范围，表明政府将会通过政策引导及资金支持等方式，鼓励相关企业加大对工业软件的投入，国内工业软件行业有望迎来快速发展期。

**表 2：近年来工业软件行业重点支持政策列举**

时间	发布部门	政策名称	主要内容
2025年1月、4月	发改委	《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》	包括加力推进设备更新及扩围消费品以旧换新。2025年4月28日，国新办就稳就业稳经济推动高质量发展政策措施有关情况举行新闻发布会，会上表示，在扩大投资方面，将工业软件等更新升级纳入“两新”政策支持范围。
2024年9月	工信部	《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》	以提升产业链供应链韧性和安全水平为重点，围绕石油、化工、航空、船舶、钢铁、汽车、医药、轨道交通等关系经济命脉和国计民生的行业领域，推动基础软件、工业软件和工业操作系统更新换代。到2027年，完成约200万套工业软件和80万台套工业操作系统更新换代任务。
2024年3月	发改委	《关于做好2024年享受税收优惠政策的集成电路企业或项目、软件企业清单制定工作有关要求的通知》	2024年享受税收优惠政策的集成电路企业或项目、软件企业清单制定工作，基本沿用2023年清单制定程序、享受税收优惠政策的企业条件和项目标准。重点软件领域包括研发设计类工业软件、生产控制类工业软件、经营管理类工业软件。
2024年3月	国务院	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上；重点行业主要用能设备能效基本达到节能水平，环保绩效达到A级水平的产能比例大幅提升，规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过90%、75%。
2023年2月	国务院	《质量强国建设纲要》	支持通用基础软件、工业软件、平台软件、应用软件工程化开发，实现工业质量分析与控制软件关键技术突破。
2022年12月	国务院	《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》	聚焦保障煤电油气运安全稳定运行，强化关键仪器设备、关键基础软件、大型工业软件、行业应用软件和工业控制系统、重要零部件的稳定供应，保证核心系统运行安全。

2022 年 1 月	发改委	《“十四五”数字经济发展规划》	要瞄准传感器、量子信息、网络通信、集成电路、关键软件、人工智能、区块链等新技术，加大科技攻关力度，提高自主供给能力，提升产业链韧性和竞争力。
------------	-----	-----------------	--

资料来源：工信部，中华人民共和国国家发展和改革委员会，中国政府网，新华社，东莞证券研究所

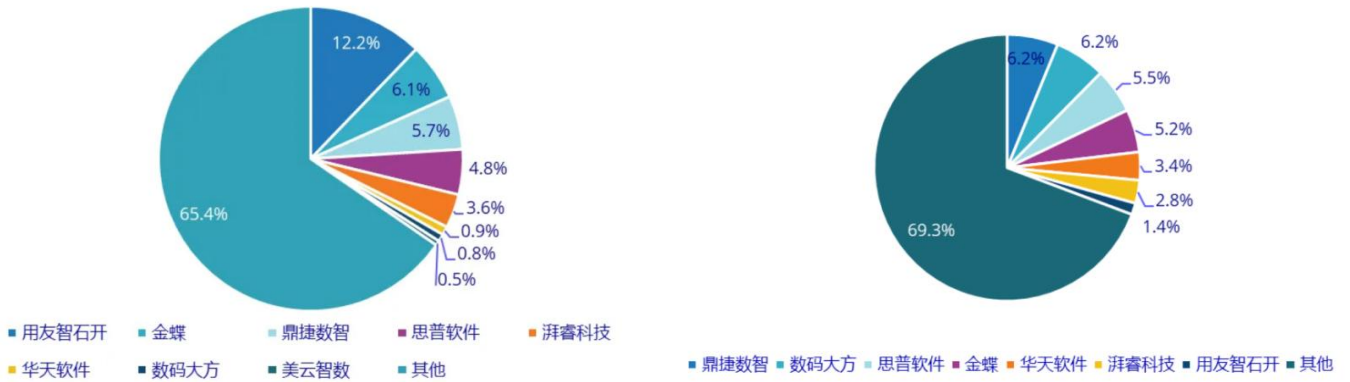
## 2.2 鼎捷 PLM/MES/ERP 等核心产品自主可控，在多细分行业份额领先

**核心产品源代码及算法自主可控，满足国产替代的适配要求。**公司深耕工业软件行业 40 余年，在装备制造、电子、汽车零部件等制造业细分行业积累了丰富的行业 Know-How 经验。公司自主研发的数智化软件产品矩阵完备，涵盖 PLM、T100、E10、MES、APS 等核心系统，其源代码与核心算法均实现完全自主可控。这些产品覆盖了工业软件从研发设计、生产控制到经营管理的全流程核心环节，能够满足制造业企业客户对供应链安全和软件自主可控的迫切需求。在国产替代浪潮下，叠加自身构筑的核心技术壁垒，公司在 PLM、MES、ERP 等关键产品领域的市场份额有望实现持续稳健增长，进一步巩固公司在工业软件市场的领先地位。

**研发设计类产品：以 PLM 为主，鼎捷 PLM 强势领跑装备制造等多个细分行业市场。**PLM 软件是制造业数字化的“技术中枢”，其核心价值在于构建“产品数据单一数据源”，实现全生命周期的业务协同与数据贯通。鼎捷采用自主可控核心技术，融合大数据、人工智能、工业互联网等新技术，推出了业内首款融入 AI 技术的新一代产品生命周期管理平台（PLM）。鼎捷 PLM 为企业建立从设计到生产运营的流程和数据的快速通道，实现真正意义上的“设计生产一体化”。通过提升研发效率、优化数据管理、加强跨部门协作、提高产品质量、降低运营成本、支持产品创新和提升市场竞争力等方面，为企业带来了显著的效益提升和竞争力优势。另外，基于鼎捷雅典娜的数智化能力，新一代 PLM 平台提供全面的 OpenAPI 支持，并支持无代码/低代码应用开发，具备高度可扩展性；同时兼容国产主流的信创全栈，在底层架构上满足国产替代的适配要求。根据 IDC 发布的最新调研数据显示，2024 年国内 PLM 软件总市场规模为 35.1 亿元，同比增长 21.6%，较去年增速回升 5.6 个百分点。其中，全球“三大家”（西门子、达索系统、PTC）增速持续放缓甚至面临负增长，而鼎捷 PLM 软件收入 2024 年增长率达到 22.8%，收入增速第一。从细分行业看，2024 年中国 PLM 市场规模排名前三的行业是高科技电子及计算机通信、装备制造和整车及汽车零部件。其中，鼎捷 PLM 在多个细分行业市场中保持领先，在装备制造行业市场份额位列第一，占比 6.2%；在高科技电子行业市场份额位列第三，占比 5.7%。

图 14：2024 年中国高科技电子及计算机通信 PLM 解决方案市场厂商份额（%）

图 15：2024 年中国装备制造 PLM 解决方案市场主要厂商市场份额（%）



注：含所属细分行业软件收入和服务（咨询、实施）收入，不含硬件收入

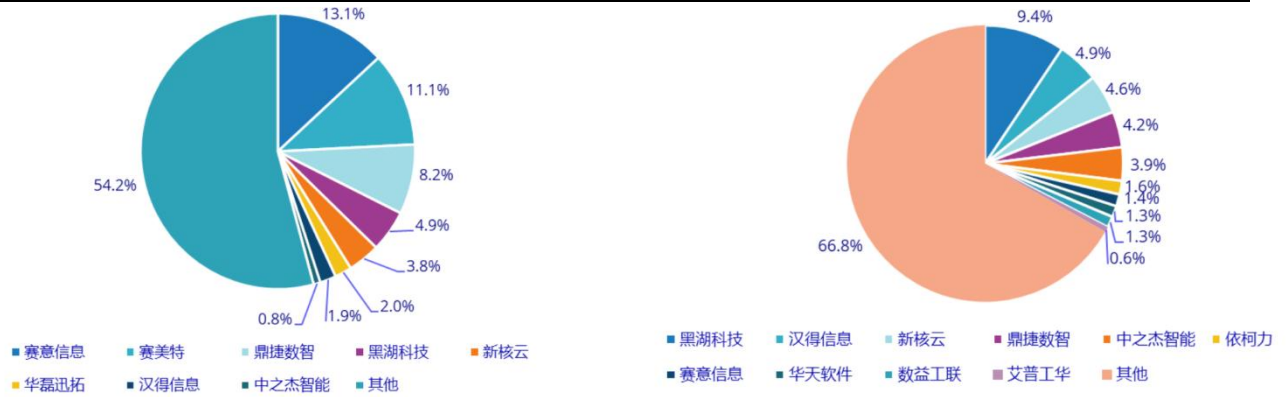
资料来源：IDC《中国 PLM 市场厂商份额，2024：反内卷》，东莞证券研究所

**生产控制类产品：鼎捷 MES 具备领先技术架构和数据处理能力，AI 赋能提升生产效率。**制造执行系统（MES）作为工业数字化链路中计划层与控制层的关键衔接载体，其技术架构的成熟度、场景适配的精准度直接决定制造流程的数字化闭环能力，是企业实现生产过程透明化、工艺参数可追溯、资源配置最优化的核心支撑。技术架构上，鼎捷 MES 采用“云原生微服务+边缘计算”双层架构，自主研发的“雅典娜”工业互联网平台可实现百万级工业设备的实时数据接入与毫秒级数据处理，兼容 18 种主流工业协议，无缝对接西门子、三菱等不同品牌、不同年代的设备，设备联网成功率达 99.2%，有效解决老旧设备数据采集断层问题。数据处理能力方面，鼎捷 MES 融合边缘计算与“实时采集+批量校验”双重机制，工序数据同步延迟稳定在 80 毫秒以内，在电子制造、机械加工等行业的实测中，数据一致性达 99.5%；针对 PLM 系统的工艺文件对接，支持三维模型轻量化传输，文件加载速度较传统模式提升 60%，可直接将 PLM 中的工艺路线自动拆解为 MES 可执行的工序任务。AI 赋能方面，智能排产模块可快速适配多品种订单混合生产场景，将方案生成时间从传统的 4 小时缩短至 12 分钟，计划准确率达 96.8%；质量预测模块提前 2 小时预警潜在质量风险，助力企业不良品率平均降低 38%等。

**中国 MES 软件市场规模稳步增长，鼎捷 MES 在高科技电子、汽车零部件等多行业份额领先。**IDC 数据显示，2024 年中国 MES 解决方案总市场规模（含软件和服务，不含硬件）达到 159.1 亿元，同比增长 11.4%。其中，MES 软件总市场规模达到 62.9 亿元，同比增长为 16.3%，呈现明显增长趋势。从细分市场来看，高科技电子及计算机通信、装备制造和汽车零部件均在 10 亿元以上，仍保持在前三位。2024 年，鼎捷 MES 产品在高科技电子行业市场份额位列第三，占比 8.2%；在汽车零部件和装备制造行业市场份额均位列第四，分别占比 4.2%和 4.5%。

图 16: 2024 年中国高科技电子及计算机通信 MES 解决方案市场厂商份额 (%)

图 17: 2024 年中国汽车零部件 MES 解决方案市场主要厂商市场厂商份额 (%)



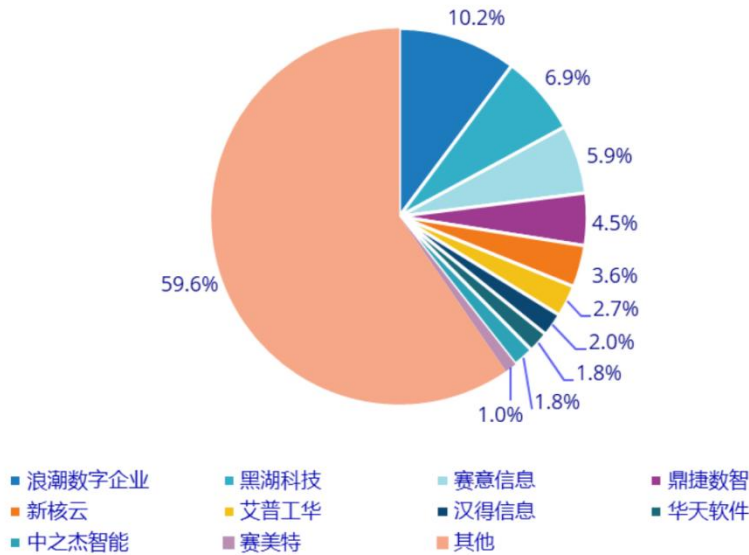
注：含所属细分行业软件收入和服务（咨询、实施）收入，不含硬件收入

注：含所属细分行业软件收入和服务（咨询、实施）收入，不含硬件收入

资料来源：IDC《中国 MES 市场份额，2024：格局重塑》，东莞证券研究所

资料来源：IDC《中国 MES 市场份额，2024：格局重塑》，东莞证券研究所

图 18：2024 年中国装备制造 MES 解决方案市场主要厂商市场份额（%）



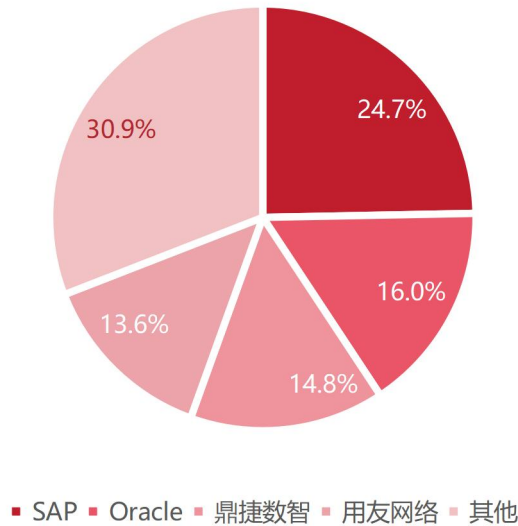
注：含所属细分行业软件收入和服务（咨询、实施）收入，不包含硬件收入

资料来源：IDC《中国 MES 市场份额，2024：格局重塑》，东莞证券研究所

**数字化管理类产品：鼎捷 ERP 依据不同企业客户规模打造差异化产品线，在本土厂商中居于领先地位。**ERP（企业资源管理）是整合了企业管理理念、业务流程、基础数据、人力物力、计算机软硬件和软件的企业资源管理系统，主要包括库存、采购、营销、BOM、车间任务管理、工艺、MRP、成本、人力资源等功能模块。鼎捷自主的 ERP 产品依据不同下游企业客户的业务规模，打造了多元化的 ERP 产品线，包括 T100（面向大型及超大型企业）、E10（面向中大型企业）和易飞（面向中小型企业）等产品，为不同规模的企业提供了高度适配的数字化管理解决方案。同时，公司围绕客户需求，结合市场分析、案例沉淀及前沿技术研究，持续扩充行业解决方案库并加速产品迭代。目前，公司已形成数百个标准化行业模板，不断提升项目交付效率。根据亿欧智库发布的《2022 中国制造业 ERP 研究报告》，2021 年前三季度，公司在制造业 ERP 市场以 14.8% 的销售份额位居本

土厂商首位，展现出显著的竞争优势。

图 19：2021 年前三季度中国制造业 ERP 软件市场销售份额（%）



资料来源：亿欧智库《2022 中国制造业 ERP 研究报告》，东莞证券研究所

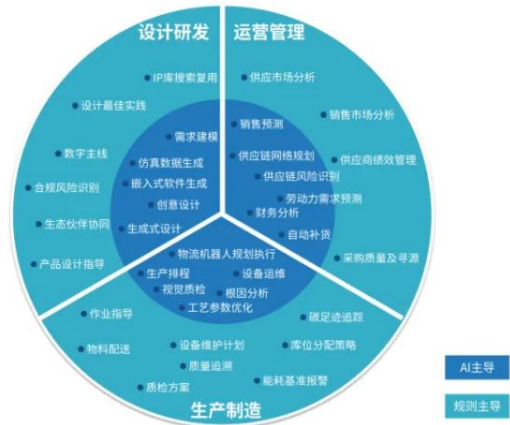
### 3. AI 驱动工业软件需求释放，鼎捷 AI 业务进展顺利

#### 3.1 AI 与工业软件加速融合，驱动工业智能化不断进阶

AI 加速向工业软件渗透，预计 AI+工业软件市场将高速发展。以 DeekSeek 为代表的国产开源大模型技术不断突破，展现出强大应用、高性能及低成本优势，为新一代 AI 技术的广泛应用奠定了坚实的基础，也成为推动工业软件行业发展的新动力。当前 AI 正在深度重塑工业价值链，在内部提效方面，AI 代码生成工具等 AI 技术的应用显著提升了工业软件的研发效率，降低使用门槛；在场景方面，生成式设计、AI 仿真等场景突破传统功能软件功能边界，开拓增量市场；在决策方面，AI 驱动工艺优化、预测性维护、智能排产等核心场景落地，赋能工业软件实现从“传统工具”到“智能决策伙伴”的跃升。根据 IDC 预测，2024-2029 年中国 AI+工业软件细分市场复合增速将到达 41.4%，远超同期核心工业软件（CAD/CAE/EDA/PLM/MES 等）19.1%的年复合增长率。到 2029 年，AI+工业软件的渗透率将从 2024 年的 9%提升至 22%，AI 与工业软件应用加速融合。

图 20：2024-2029 年中国核心工业软件市场预测

图 21：中国 AI + 工业软件应用场景发展趋势



资料来源：IDC《从 EDA 看中国工业软件后续市场发展趋势》，东莞证券研究所

工业智能体显著增加大模型在工业领域的应用潜力。2025 年是 AI Agent（智能体）爆发元年，其作为新一代智能交互范式，成为海内外科技巨头、大模型厂商集中发力的方向，智能体落地工业领域价值逐渐凸显。工业智能体是指在工业环境中，通过融合工业机理和人工智能技术而开发、部署和运行的，能够对生产设备、工艺流程等环节进行自主控制和优化的系统。工业智能体具有自主决策、持续适应和人机协同三大特征，能够显著增加 AI 大模型在工业领域的应用潜力。在自主决策层面，工业智能体具备自主感知环境、分析信息并做出合理决策的能力，能够大幅提升系统的独立性和运行效率，其在无人车间、远程作业或危险场景中具有重要价值。在持续适应层面，人工智能体能够根据所处环境中的实际运行数据，结合历史积累的工业知识，不断调整与优化自身的决策模型与行为模式，持续提升决策的准确性与执行的可靠性。在人机协同层面，工业智能体区别于传统需要人工逐步点击和操作软件的方式，用户只需向其下达命令，即可直接得到结果，实现了人与机器间的高效协作。

国内工业软件厂商积极布局工业大模型/智能体，工业企业开始广泛开展智能体应用。近两年，国内头部工业软件厂商积极布局工业智能体，从研发设计、生产制造到经营管理，智能应用场景日益丰富。在研发设计环节，索辰科技推出物理 AI 开发及应用平台，其中包含物理 AI 训练一体化平台、物理 AI 模拟引擎等，能够助力高效开展 4D 物理现象的实时仿真与预测，实现从参数采样、仿真执行、模型训练到优化决策的无缝闭环操作，显著提升工程研发效率并大幅降低用户设计迭代成本与时间投入。在生产控制环节，中控技术发布了由时序混合专家大模型驱动的工业 Agent 生成平台 TPT 2。TPT 2 能够覆盖流程工业所有生产装置及各类复杂工业场景，满足生产运行过程中的平稳控制、效益优化、质量提升等需求，自动进行异常识别和处置，大幅提升装置的自主运行能力。而鼎捷数智则推出了企业级 Agent 开发及运行平台——IndepthAI，并持续拓展数智驱动的 AI 新应用，以行业方案融合为基础，挖掘 AI 应用的潜在落地场景，推出了数十款 AI Agent 创新应用，覆盖企业生产运营全场景。此外，从需求端来看，2025 年，工业企业开始广泛开展智能体应用。根据 IDC 数据显示，工业企业中已经应用了大模型及智能体的比例，从 2024 年的 9.6%，显著提升到 2025 年的 47.5%。其中，已经在多环节开展应用的企业从 1.7% 显著提升到 35%。随着 AI 技术不断成熟和应用场景持续拓展，智能体有望在更多环节发挥重要作用，为工业企业创造更大价值。

**表 3：国内工业软件厂商布局 AI 智能体/AI 应用产品列举**

企业	AI 智能体/应用产品名称	简介
鼎捷数智	鼎捷 Indepth AI 平台、企业智能体生成套件	推出了企业级 Agent 开发及运行平台——IndepthAI，并持续拓展数智驱动的 AI 新应用，以行业方案融合为基础，挖掘 AI 应用的潜在落地场景，推出了数十款 AI Agent 创新应用，覆盖企业“研发设计、生产制造、质量管控、经营管理、服务售后”五大领域。
汉得信息	“得灵”B 端 AI 应用产品/服务体系	“得灵”B 端 AI 应用产品/服务体系，包括三大产品系列和一大服务系列，全面支撑企业构建 AI 能力体系和智能化升级。其中，应用层“灵手”业务智能体系：汉得在制造、营销、财务、供应链、人事、综合运营企业等各个业务领域业务场景 AI 智能体/智能专家，诸如智慧导购、智能客服、智能物流调度、财务共享精灵等智能体已率先在头部客户实际场景中落地。
索辰科技	物理 AI 开发及应用平台	推出物理 AI 开发及应用平台的全场景解决方案，其中包含物理 AI 训练一体化平台，可实现成千上万的设计样本智能衍生、验证与训练；物理 AI 模拟引擎，高效构建高保真的虚拟验证环境，精准复现和预测装备与环境之间的实时、多维互动，为复杂场景下的装备设计优化提供强大支持；智能实时环境感知，可在虚拟环境中进行智能分析与仿真验证；实时数据库等。
中控技术	时序混合专家大模型（MoE）驱动的工业 Agent 生成平台（TPT2）	TPT2 通过深度融合了模拟、优化、控制、预测、评估和统计等多技术体系，能够覆盖流程工业所有生产装置及各类复杂工业场景，实现“一句话”为工业问题提供解决方案、生成可执行的工业 Agent 和应用程序，重塑工业软件架构及应用模式，为每个岗位配备一个强大的专家级“助手”。TPT2 能够满足生产运行过程中的平稳控制、效益优化、质量提升、节能减碳等需求，减少对专家经验依赖，自动进行异常识别和处置，大幅提升装置的自主运行能力，以场景化智能解决方案重塑工业生产范式。
能科科技	“灵系列”AI Agent 产品及解决方案	已构建涵盖“AI+产品智能化”、“AI+工业研制智能化”及“工业软件+AI 助手”三大核心产品体系，开发出包含图纸识别、工艺推荐、质量检测、业务预测等多款垂域模型、覆盖二十余个工业场景的应用 Agent 以及多款工业软件智能助手产品并实现应用落地。
黑湖科技	黑湖科技工业智能体	开发了多种工业智能体解决方案，其中包括 CAD 图纸自动解析智能体，能识别图纸中 98% 的工艺参数，帮助某模具厂将工艺准备时间从 8 小时压缩至 20 分钟；分布式智能体，能接管 43% 的生产节点决策，帮助某食品企业通过跨车间产能调度，使突发订单响应速度提升 3 倍；全链路数据追溯智能体，能贯通设备层、管理系统及供应链数据，实时追踪物料流向与生产状态，可将关键物料追溯时间缩短 50%，常规物料追溯效率提升 83%。

资料来源：鼎捷数智官网，汉得信息、索辰科技、中控技术、能科科技 2025 年半年度报告，东莞证券研究所

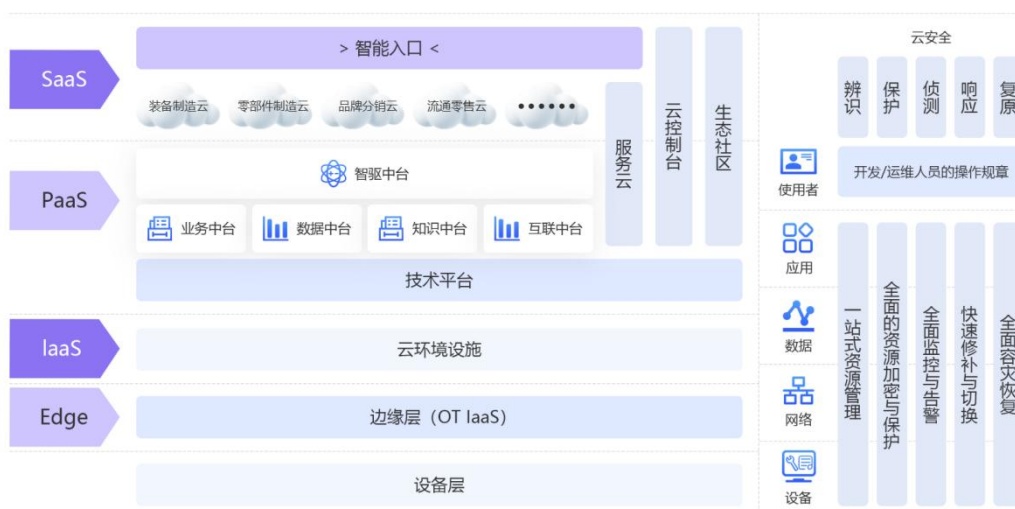
**政策推动 AI 赋能工业软件创新升级，促进新型工业化发展。**近两年，政策端也在不断发力，从国家到地方，一系列政策相继出台，推动 AI 技术与制造业深度融合，加快赋能新型工业化。在国家层面，2025 年 8 月 26 日，国务院发布《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，提出推动工业全要素智能联动，加快人工智能在设计、中试、生产、

服务、运营全环节落地应用。加快工业软件创新突破，大力发展智能制造装备。2026年1月7日，工信部等八部门印发《“人工智能+制造”专项行动实施意见》，提出到2027年，要推动3—5个通用大模型在制造业深度应用，形成特色化、全覆盖的行业大模型，推出1000个高水平工业智能体，打造100个工业领域高质量数据集，推广500个典型应用场景。在地方政府层面，多地出台了相关配套支持政策，例如，2025年8月19日，上海对外发布《上海市加快推动“AI+制造”发展的实施方案》，提出提升工业模型基础能力，推动智能体理解工业任务、指令、角色等部署。2025年10月21日，广东省人民政府办公厅关于印发《广东省人工智能赋能制造业高质量发展行动方案（2025—2027年）》的通知，提出支持工业企业、人工智能企业打造一批具备数据处理和智能决策能力的工业智能体，并对符合条件的工业智能体项目择优予以资金支持。央地政策持续加码，有望快速推动人工智能赋能工业软件创新升级，促进新型工业化发展。

### 3.2 鼎捷积极探索 AI 赋能业务创新，企业级 AI Agent 商业化落地加速

**积极探索 AI 企业级应用的实践路径，打造鼎捷雅典娜数智原生底座。**作为国内领先数智方案提供商，鼎捷早在2015年就提出了“智能+”战略，率先探索人工智能在企业级应用领域的实践路径，在2019年启动鼎捷雅典娜数智原生底座研发，并于2022年正式发布。鼎捷雅典娜数智原生底座是一款数智原生型PaaS平台，其融合了新一代人工智能、大数据及知识图谱等技术，具备低代码、多端协同、云原生等技术优势，以业务中台、数据中台、智驱平台、知识中台、互联中台、运维服务云为支撑，全面解决企业在结构型及非结构型数据治理、数据工程的关键需求。在AI模型布局上，鼎捷雅典娜构建了双轮驱动体系：在传统AI算法层面，依托深厚的NLP、时序预测、图像检测分析等算法积累，深度适配制造业典型场景需求，为企业智能化转型提供精准技术支持。在大模型应用领域，鼎捷雅典娜采取开放协同策略，一方面与全球领先云服务商深度合作，整合AzureGPT、豆包大模型及百度文心一言等顶尖云端AI能力，打造安全可靠的智能服务矩阵。另一方面，积极引入DeepSeek、Qwen等开源大模型，结合鼎捷行业数据对其进行本地化微调与优化，打造面向垂直领域的行业大模型，全方位赋能制造企业数智化转型。

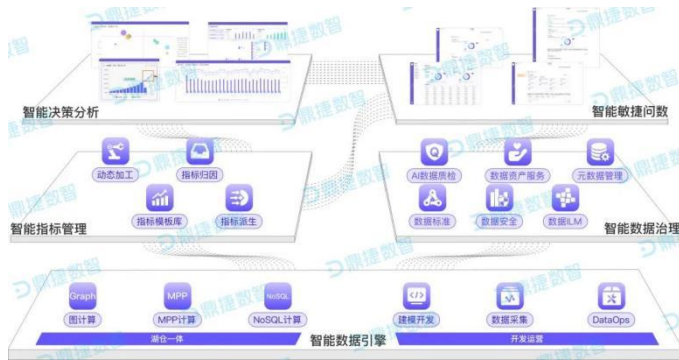
图 22：鼎捷雅典娜蓝图架构



资料来源：鼎捷数智官网，东莞证券研究所

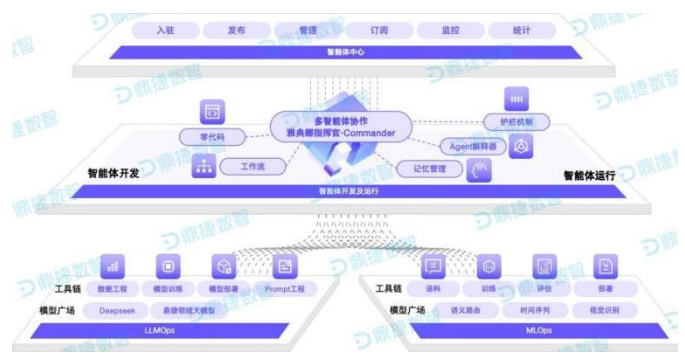
打造两大数智套件，助力客户高效实现数据治理及智能应用开发及运行。2025年6月，公司基于鼎捷雅典娜数智原生底座，发布了智能数据套件和企业智能体生成套件，助力客户高效实现数据治理与智能应用开发及运行。智能数据套件通过行业知识沉淀企业数据资产，并融合 AI 驱动的数据质检与指标管理等治理功能，支持决策分析、敏捷问数等应用场景。企业智能体生成套件则由 AI 模型平台、AI Agent 平台（IndepthAI）等平台组成，专注企业级的 AI 智能体构建开发与运行，是工业化量产 AI 的“母机”，其中，基于鼎捷 MACP 的多智能体协作能力为行业首创。该企业智能体生成套件能够灵活定制数字员工智能体，优化传统流程和体验；构建企业知识工程体系，提升企业全员竞争力；并通过多智能体协作解决复杂难题，进化 AI 具备“数字员工”的属性。

图 23：鼎捷智能数据套件



资料来源：鼎捷数智公众号，东莞证券研究所

图 24：鼎捷企业智能体生成套件



资料来源：鼎捷数智公众号，东莞证券研究所

鼎捷已打造数十款企业级智能体，AI 相关业务收入同比翻倍以上增长。当前，鼎捷基于企业智能体生成套件已推出数十款 AI Agent 创新应用，覆盖企业“研发设计、生产制造、质量管控、经营管理、服务售后”五大领域。例如，在研发领域推出相似性分析、配方生成等智能体，在制造领域推出主轴诊断、参数调优等智能体；并持续针对各行业领域挖掘痛点场景应用，针对半导体行业推出产销计划、智能报价、智能排产等应用场景，在流通行业推出智能仓储、营销等应用场景。研发场景以 AI 配方智能生成为例，企业应用后能有效降低原材料成本约 15%，产品合格率提高 8%；行业场景中以设变一点通为例，企业应用后可减少分析数据工作量 60%以上，变更准确率提升 80%以上，工单物料的准确率从不足 80%提升至 95%以上，同时项目准交率提升 10%左右。目前鼎捷雅典娜客户拓展情况良好，并沉淀了汽配、装备、电子、家电、化工等行业的可复制标杆案例。根据公司公告，截至 2025 年上半年，公司 AI 业务收入同比增长 125.91%，公司 AI 商业化进展顺利。

#### 4. 投资策略

维持对公司“买入”评级。鼎捷自主研发的数智化软件产品矩阵完备，PLM/MES/ERP 等核心系统源代码与核心算法均实现完全自主可控。同时，公司近年来积极探索 AI 企业级应用的实践路径，构建了数十款 AI Agent 创新应用，在装备制造、电子等多个行业持续落地，AI 相关业务收入增长显著。公司后续有望充分受益于工业软件国产化及智能

化浪潮。预计 2025—2027 年公司 EPS 分别为 0.63/0.75/0.93 元，对应 PE 分别为 89/75/61 倍。

## 5. 风险提示

**（1）宏观经济恢复不及预期。**若国内经济恢复不及预期，或削弱制造业和流通业企业客户对 IT 服务的购买意愿，进而对公司业绩产生不利影响。

**（2）市场竞争加剧风险。**目前公司所处的智能制造行业竞争者较多，竞争格局较为分散，未来可能有更多潜在参与者进入该行业参与竞争，为公司经营带来较大的竞争压力。

**（3）AI 技术发展不及预期风险。**若公司未来不能及时丰富技术储备或更新掌握新技术，或削弱已有的竞争优势。

表 4：公司盈利预测简表（截至 2026/1/28）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,330.67	2,524.40	2,775.71	3,115.06
营业总成本	2,136.78	2,277.50	2,498.39	2,779.91
营业成本	972.95	1,026.66	1,078.62	1,164.75
营业税金及附加	22.37	22.72	24.98	28.04
销售费用	703.37	782.56	888.23	1,006.16
管理费用	226.92	247.39	274.80	311.51
财务费用	(4.22)	(3.79)	(4.16)	(4.67)
研发费用	166.23	201.95	235.94	274.13
其他经营收益	1.04	14.25	32.72	49.69
公允价值变动净收益	1.04	1.00	2.00	3.00
投资净收益	6.77	8.00	10.00	15.00
其他收益	42.27	45.00	50.00	55.00
<b>营业利润</b>	<b>244.10</b>	<b>261.14</b>	<b>310.03</b>	<b>384.84</b>
加 营业外收入	0.68	0.70	0.80	0.90
减 营业外支出	5.60	0.60	0.70	0.80
<b>利润总额</b>	<b>239.18</b>	<b>261.24</b>	<b>310.13</b>	<b>384.94</b>
减 所得税	80.76	86.21	102.34	127.03
<b>净利润</b>	<b>158.43</b>	<b>175.03</b>	<b>207.79</b>	<b>257.91</b>
减 少数股东损益	2.78	3.50	4.16	5.16
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>155.64</b>	<b>171.53</b>	<b>203.63</b>	<b>252.75</b>
<b>基本每股收益（元）</b>	<b>0.57</b>	<b>0.63</b>	<b>0.75</b>	<b>0.93</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>98</b>	<b>89</b>	<b>75</b>	<b>61</b>

数据来源：iFind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn