下载日志已记录，仅供内部参考

控股能誉科技，布局物理 AI

鼎捷数智(300378)
计算机/信息科技

姓名	电话	邮箱	登记编号
杨林(分析师)	021-23183969	yanglin2@gtht.com	S0880525040027
杨蒙(分析师)	021-23185700	yangmeng@gtht.com	S0880525040072

评级： 增持

目标价格(元)： 51.25

当前价格(元): 37.45

本报告导读：

公司控股能誉科技，携手魔法原子，布局物理 AI，有望实现“数字世界预测+物理场景仿真+现场硬件实时控制”的完整闭环。

投资要点：

- **投资建议：**维持“增持”评级，给予目标价为 51.25 元。我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.73/0.90/1.07 元，可比公司 2026 年平均 PE62.87X，公司控股能誉科技，携手魔法原子，布局物理 AI，有望实现“数字世界预测+物理场景仿真+现场硬件实时控制”的完整闭环，参考可比公司，给予公司 2026 年 70 倍 PE，对应目标价 51.25 元。
- **公司控股能誉科技。**2026 年 6 月 13 日，公司公告，拟以自有资金及自筹资金收购上海能誉科技股份有限公司 51%股权，交易对价为人民币 19635 万元。交易完成后，能誉科技将成为公司控股子公司，纳入合并报表范围。业绩承诺方面，业绩承诺方承诺能誉科技 2026 年度、2027 年度、2028 年度的合并口径经审计的扣除非经常性损益后的税后净利润分别不低于 3000 万元、3500 万元、4000 万元，三年累计不低于 10500 万元。
- **能誉科技深耕智慧能源。**产品方面，能誉科技以 EnerAI 智慧能源 AIAgent 为核心，构建了包括能源仿真平台 EnerSimulation、AI 优化软件 Enerefsys-AI、工业组态软件 Enerconsys、BIM 数字孪生物联网平台 EnerDigital 等在内的产品矩阵，并配套自研边缘控制器 EnerBox、I/O 模块 EnerIO、网关 EnerGateway 等硬件产品。是国家级专精特新“小巨人”企业和高新技术企业。公司深耕智慧能源领域，业务覆盖冷源、热源、空压、电力、特气、工艺水等工业能源系统全品类。我们认为，公司在上层 IT 系统和生产智能化领域具有深厚积累，能誉科技在 OT 现场控制、数字孪生、工业仿真及底层硬件实时管理方面拥有核心技术优势。双方有望实现“数字世界预测+物理场景仿真+现场硬件实时控制”的完整闭环。
- **赋能魔法原子，开启工业具身智能新篇章。**6 月 16 日，公司与魔法原子机器人宣布达成生态合作：从本体改造到 AI 赋能的全链路深度协作。包括 1.本体工业级改造；2.“雅典娜”AI 赋能：鼎捷将魔法原子的机器人接入其“雅典娜”工业 AI 平台。通过天枢控制器，实现多品牌、多形态（人形、四足、轮式、机械臂）机器人的统一连接与管理。3.构建“具身智能矩阵”。
- **风险提示。**AI 业务拓展不及预期；AI 产品研发不及预期；市场拓展不及预期；政策性风险；地缘冲突风险。

财务摘要(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,331	2,433	2,528	2,807	3,090
(+/-)%	4.6%	4.4%	3.9%	11.0%	10.1%
净利润(归母)	156	163	199	244	292
(+/-)%	3.6%	5.0%	21.6%	22.7%	19.6%
每股净收益(元)	0.57	0.60	0.73	0.90	1.07
净资产收益率(%)	7.1%	6.9%	7.9%	9.1%	10.0%
市盈率(现价&最新股本摊薄)	65.34	62.20	51.15	41.67	34.84

资料来源： Wind，国泰海通证券研究

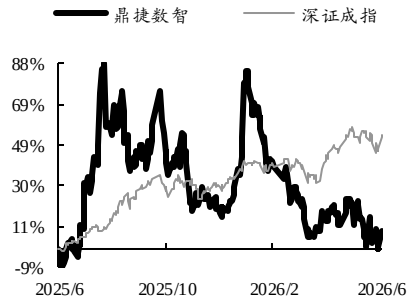
交易数据

52 周内股价区间(元)	32.02-66.06
总市值(百万元)	10,170
总股本/流通 A 股(百万股)	272/270
流通 B 股/H 股(百万股)	0/0

资产负债表摘要(LF)

股东权益(百万元)	2,354
每股净资产(元)	8.67
市净率(现价)	4.3
净负债率	-14.36%

52周股价走势图



升幅(%)	1M	3M	12M
绝对升幅	-5%	-12%	7%
相对指数	-6%	-22%	-47%

相关报告

深耕垂直行业智能体，以 AI 赋能客户数智变革 2026.04.04
业绩稳健增长，AI 业务与出海双助力 2025.09.09
数智化转型重构生产力，AI 渗透提速 2025.08.20
AI 峰会“破界生长”，启幕数智新战略 2025.06.23

下载日志已记录，仅供内部参考

财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	759	1,625	1,705	1,941	2,158
交易性金融资产	1	78	78	78	78
应收账款及票据	811	912	894	1,004	1,082
存货	85	115	105	122	129
其他流动资产	76	175	171	174	181
流动资产合计	**1,733**	**2,905**	**2,953**	**3,318**	**3,627**
长期投资	99	133	133	133	133
固定资产	656	666	648	628	607
在建工程	101	183	221	258	292
无形资产及商誉	258	291	293	294	296
其他非流动资产	548	615	619	604	608
非流动资产合计	**1,663**	**1,888**	**1,914**	**1,918**	**1,936**
总资产	**3,395**	**4,793**	**4,867**	**5,236**	**5,564**
短期借款	50	210	220	210	210
应付账款及票据	257	332	307	355	375
一年内到期的非流动负债	26	24	38	38	38
其他流动负债	663	836	787	911	973
流动负债合计	**997**	**1,401**	**1,352**	**1,513**	**1,596**
长期借款	10	44	44	44	44
应付债券	0	778	778	778	778
租赁负债	45	24	24	24	24
其他非流动负债	13	11	11	11	11
非流动负债合计	**68**	**857**	**857**	**857**	**857**
总负债	**1,064**	**2,258**	**2,208**	**2,370**	**2,453**
实收资本(或股本)	271	272	272	272	272
其他归母股东权益	1,924	2,115	2,230	2,423	2,655
归属母公司股东权益	**2,195**	**2,386**	**2,501**	**2,695**	**2,927**
少数股东权益	136	150	158	171	184
股东权益合计	**2,331**	**2,536**	**2,659**	**2,866**	**3,111**
总负债及总权益	**3,395**	**4,793**	**4,867**	**5,236**	**5,564**

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	50	332	237	386	357
投资活动现金流	-125	-464	-85	-77	-77
筹资活动现金流	-31	992	-56	-73	-63
汇率变动影响及其他	-7	3	-16	0	0
现金净增加额	-114	864	80	235	217
折旧与摊销	82	81	79	82	66
营运资本变动	-236	30	-72	32	-25
资本性支出	-255	-319	-109	-86	-87

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2,331**	**2,433**	**2,528**	**2,807**	**3,090**
营业成本	973	1,009	1,036	1,135	1,232
税金及附加	22	14	19	19	22
销售费用	703	739	758	847	930
管理费用	227	242	245	264	281
研发费用	166	180	184	206	226
EBIT	**232**	**230**	**314**	**381**	**444**
其他收益	42	38	43	46	52
公允价值变动收益	1	1	0	0	0
投资收益	7	8	8	9	10
财务费用	-4	-5	13	13	3
减值损失	-49	-58	-20	-10	-15
资产处置损益	0	0	0	0	0
营业利润	**244**	**245**	**304**	**369**	**443**
营业外收支	-5	0	-3	-1	-2
所得税	81	71	94	111	135
净利润	**158**	**174**	**207**	**257**	**306**
少数股东损益	3	11	8	13	14
归属母公司净利润	156	163	199	244	292

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE(摊薄,%)	7.1%	6.9%	7.9%	9.1%	10.0%
ROA(%)	4.8%	4.3%	4.3%	5.1%	5.7%
ROIC(%)	6.2%	4.5%	5.7%	6.7%	7.3%
销售毛利率(%)	58.3%	58.5%	59.0%	59.6%	60.1%
EBIT Margin(%)	10.0%	9.4%	12.4%	13.6%	14.4%
销售净利率(%)	6.8%	7.2%	8.2%	9.2%	9.9%
资产负债率(%)	31.3%	47.1%	45.4%	45.3%	44.1%
存货周转率(次)	12.9	10.0	9.4	10.0	9.8
应收账款周转率(次)	4.4	3.8	3.8	4.0	4.0
总资产周转周转率(次)	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6
净利润现金含量	0.3	2.0	1.2	1.6	1.2
资本支出/收入	10.9%	13.1%	4.3%	3.1%	2.8%
EV/EBITDA	20.34	37.75	24.31	20.16	17.83
P/E(现价&最新股本摊薄)	65.34	62.20	51.15	41.67	34.84
P/B(现价)	4.63	4.26	4.07	3.77	3.47
P/S(现价)	4.36	4.18	4.02	3.62	3.29
EPS-最新股本摊薄(元)	0.57	0.60	0.73	0.90	1.07
DPS-最新股本摊薄(元)	0.03	0.12	0.15	0.19	0.22
股息率(现价,%)	0.1%	0.3%	0.4%	0.5%	0.6%

资料来源：Wind，国泰海通证券研究

人在草木间
更多资料请加V

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1 可比公司估值表

证券简称	证券代码	股价（元）	市值（亿元）	EPS（元）			PE（倍）		
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
用友网络	600588.SH	9.95	339.99	0.00	0.11	0.15	-	90.13	66.91
能科科技	603859.SH	51.20	125.29	1.15	1.43	1.74	44.47	35.76	29.37
宝信软件	600845.SH	18.16	433.61	0.61	0.72	0.84	30.01	25.21	21.69
中控技术	688777.SH	109.45	866.19	0.96	1.33	1.73	114.13	82.13	63.34
平均				-	-	-	**62.87**	**58.31**	**45.33**
鼎捷数智	300378.SZ	37.45	101.70	0.73	0.90	1.07	51.15	41.67	34.84

资料来源：Wind，国泰海通证券研究所

注：鼎捷数智采用国泰海通证券盈利预测，其他公司采用 Wind 一致预期，股价为 2026 年 6 月 16 日收盘价。

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司是本报告所述中控技术(688777)的做市券商。本报告系本公司分析师根据中控技术(688777)公开信息所做的独立判断。

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666