

国产化、智能化持续发力，机器人业务提升长期成长动能

2025 年 03 月 04 日

➤ **事件概述：**2025 年 3 月 4 日，软通动力公司公众号发布，根据 DBC 德本咨询发布的“2024 信创集成商排行”榜，公司凭借其行业积累入选相关榜单。

➤ **基于国产根技术的布局持续深入，为长期发展打下重要基础。**硬件层面，公司通过信创整机品牌“软通华方”等，在信创 PC 和服务器领域树立了行业标杆；软件层面，深度参与 OpenHarmony、openEuler、openGauss 等开源生态建设，持续加深基础软件布局。公司基于国产根技术的布局持续深入，信创等业务稳步发展，也为长期内公司布局智能化奠定了重要基础。

➤ **创新解决方案集发布，天鹤机器人展示在教育等领域的应用潜力。**第三届北京人工智能产业创新发展大会上，软通动力重磅发布基于昇腾端侧产品与 DeepSeek 结合的创新解决方案集，并携自身首款具身智能人形机器人——天鹤 C1 人形机器人首次亮相展会现场。天鹤 C1 主要面向交互服务与科研教育场景，具备丰富的互动功能，能够与用户进行自然流畅的交流；在科研教育领域，它可以作为教学工具，帮助学生更好地理解人工智能技术。

天鹤机器人基于自研星云具身智能计算平台，融合自研操作系统，提供原子动作算法库，提升开发效率。天鹤机器人身高 130cm，重 32kg，有 29 个自由度，最大行走速度 0.8 - 1m/s，单手负载 1.5kg，搭载 Intel Core i7 - 1360P 处理器。算法与智能方面，搭载天璇大模型，具备 SLAM 技术与运控算法，拥有多模态感知、自主学习等能力，可智能规划行动路线。模块化设计方面，采用软硬解耦、算法软件定义硬件的模块化设计，功能模块扩展灵活。

➤ **立足核心能力向多领域拓展，机器人业务有望开启成长新征程。**软通天枢（软通动力旗下工业软件创新平台）联合生态伙伴推出多款复合机器人及天汇 Phyxis 具身智能平台。1) 复合机器人：巡检复合机器人具备多种功能，可执行多任务，适用于智能巡检等场景；勘测复合机器人融合多技术与设备，能应对复杂工况勘测任务；测量放线机器人适应复杂施工环境，实现高精度测量放线。2) 具身智能平台：天汇 Phyxis 具身智能平台以全链路技术架构为核心，融合双范式，具备核心算法、智能仿真训练、智能决策中枢等能力。软通天枢与睿尔曼智能科技、重庆交通大学签署战略合作协议，分别在多领域联合研发复合机器人，推动其应用落地，为城市基础设施维护管理提供支持。

➤ **投资建议：**公司的硬件+“鸿蒙+欧拉+高斯”三大基础软件+AI 平台的布局已经正式形成，自身稀缺性凸显。短期利润波动不改长期发展前景，同时公司业务仍在快速发展，此次向机器人领域的积极布局有望打开公司长期发展空间。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 1.87、3.29、5.41 亿元，当前股价对应 PE 分别为 333X、190X、115X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**产品落地进度不及预期；行业竞争可能加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	17,581	30,766	36,996	44,525
增长率 (%)	-8.0	75.0	20.3	20.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	534	187	329	541
增长率 (%)	-45.1	-64.9	75.6	64.6
每股收益 (元)	0.56	0.20	0.35	0.57
PE	117	333	190	115
PB	5.9	5.9	5.8	5.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 3 月 4 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

65.45 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

- 1.软通动力 (301236.SZ) 2024 年业绩预告点评：短期业绩波动不改长期前景，华为产业链龙头潜力可期-2025/01/27
- 2.软通动力 (301236.SZ) 2024 年三季度报点评：单季度业绩大幅改善，软硬结合铸就华为产业链龙头-2024/10/28
- 3.软通动力 (301236.SZ) 公司点评报告：牵手人形机器人独角兽，打造新增长曲线-2024/07/04
- 4.软通动力 (301236.SZ) 公司动态报告：软硬一体全栈化布局的 AI PC 稀缺龙头-2024/06/05
- 5.软通动力 (301236.SZ) 2023 年年报及 2024 年一季报点评：全面发力国产基础软硬件，布局长远潜力可期-2024/04/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	17,581	30,766	36,996	44,525
营业成本	14,194	26,659	32,052	38,569
营业税金及附加	124	139	167	201
销售费用	578	1,231	1,480	1,692
管理费用	1,374	1,569	1,849	2,181
研发费用	957	1,077	1,295	1,558
EBIT	515	329	441	674
财务费用	17	49	44	53
资产减值损失	-4	-115	-88	-95
投资收益	14	24	29	35
营业利润	485	189	338	561
营业外收支	11	8	8	8
利润总额	496	197	346	569
所得税	9	6	10	17
净利润	487	191	335	552
归属于母公司净利润	534	187	329	541
EBITDA	964	907	949	1,301

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	6,247	6,554	5,968	5,784
应收账款及票据	5,110	5,899	6,893	7,934
预付款项	92	172	207	249
存货	715	789	790	856
其他流动资产	471	776	921	1,095
流动资产合计	12,635	14,190	14,780	15,918
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	812	837	847	851
无形资产	538	608	654	691
非流动资产合计	2,982	2,866	3,027	2,988
资产合计	15,618	17,057	17,806	18,906
短期借款	2,372	2,372	2,372	2,372
应付账款及票据	199	375	450	542
其他流动负债	2,186	3,023	3,322	3,942
流动负债合计	4,757	5,770	6,145	6,856
长期借款	1	1	1	1
其他长期负债	260	670	770	711
非流动负债合计	261	671	771	712
负债合计	5,018	6,441	6,915	7,568
股本	953	953	953	953
少数股东权益	39	42	49	60
股东权益合计	10,599	10,616	10,891	11,338
负债和股东权益合计	15,618	17,057	17,806	18,906

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-7.97	75.00	20.25	20.35
EBIT 增长率	-49.12	-36.06	33.96	53.00
净利润增长率	-45.15	-64.92	75.55	64.60
盈利能力 (%)				
毛利率	19.26	13.35	13.36	13.38
净利率	3.04	0.61	0.89	1.22
总资产收益率 ROA	3.42	1.10	1.85	2.86
净资产收益率 ROE	5.06	1.77	3.03	4.80
偿债能力				
流动比率	2.66	2.46	2.41	2.32
速动比率	2.47	2.28	2.23	2.15
现金比率	1.31	1.14	0.97	0.84
资产负债率 (%)	32.13	37.76	38.84	40.03
经营效率				
应收账款周转天数	105.26	70.00	68.00	65.00
存货周转天数	18.40	12.00	10.00	9.00
总资产周转率	1.15	1.88	2.12	2.43
每股指标 (元)				
每股收益	0.56	0.20	0.35	0.57
每股净资产	11.08	11.10	11.38	11.83
每股经营现金流	0.92	0.45	0.38	0.70
每股股利	0.18	0.06	0.11	0.18
估值分析				
PE	117	333	190	115
PB	5.9	5.9	5.8	5.5
EV/EBITDA	66.41	70.55	67.48	49.20
股息收益率 (%)	0.28	0.10	0.17	0.28

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	487	191	335	552
折旧和摊销	449	578	508	627
营运资金变动	-150	-473	-754	-802
经营活动现金流	872	433	366	667
资本开支	-535	-549	-394	-413
投资	-447	0	0	0
投资活动现金流	-919	-27	-365	-378
股权募资	79	0	0	0
债务募资	109	270	-217	0
筹资活动现金流	-57	-99	-587	-473
现金净流量	-100	307	-585	-185

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048