

东土科技（300353）

研发具身智能操作系统，启动与机器人头部企业授权合作

买入（维持）

2025年03月11日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书：S0600523080004
wangshijie@dwzq.com.cn

证券分析师 戴晨

执业证书：S0600524050002
daichen@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1163	1029	1374	1621	1949
同比（%）	5.28	(11.52)	33.54	17.96	20.20
归母净利润（百万元）	260.28	38.63	86.25	151.79	202.39
同比（%）	1,199.22	(85.16)	123.24	75.99	33.34
EPS-最新摊薄（元/股）	0.42	0.06	0.14	0.25	0.33
P/E（现价&最新摊薄）	35.93	242.08	108.44	61.62	46.21

事件：3月10日，公司发布公众号，具身智能正以“物理实体+自主决策”的双重属性重新定义工业、医疗、服务等领域的运行逻辑。公司以自主研发的工业操作系统与开发平台，为智能体的“大脑”与“肢体”架起确定性桥梁。

投资要点

- **公司鸿道操作系统具备多项核心优势：**公司鸿道（Intewell）操作系统具备异构算力动态分配、云边协同架构、群体智能协议栈等核心优势。是国内首个通过汽车（ISO 26262 ASIL-D）、工业控制（IEC 61508 SIL3）、医疗仪器（IEC 62304 Class C）、轨道交通（EN 50128 SIL4）四项功能安全认证的工业操作系统，其安全性与可靠性达到国际顶尖水平。
- **实现国内首个由 AI 驱动具身机器人的方案，未来将支持百万级智能体协同：**随着人工智能、物联网等新技术的快速发展，工业机器人的发展步伐将显著加快，朝着更高层次的具身智能化方向迈进。通过软件定义控制和 AI 大模型的功能融合，公司成功实现了我国首个由 AI 驱动具身机器人的方案，使得具身机器人无需依赖传统 PLC 和工控机也能高效运作。目前东土科技研发的 AI 机器人平台，已经能够为客户提供快速原型化的低代码开发工具和系统，大大减少客户在垂直领域开发具身智能的成本。与此同时，公司也在积极研发下一代鸿道系统，通过 VLA 模型与鸿道操作系统的深度融合，目标实现“VLA 模型+数字孪生”闭环，公司预计 2030 年支持百万级智能体协同网络。
- **启动与机器人头部企业授权合作：**公司的方案不仅成功实现国产替代，还显著提高了控制系统的确定性、高实时性、高可靠性，并通过显智控一体化的优势获得头部客户的高度认可。目前，公司已启动与机器人头部企业的适配及授权合作。
- **操作系统业务布局效果显现：**2024 年公司实现营业收入 10.3 亿元，虽然同比下降 11.52%，但公司工业操作系统及工业软件业务长期战略布局效果显现，该部分业务实现收入增长 25.8%。
- **盈利预测与投资评级：**公司前瞻布局机器人操作系统，凭借在工业操作系统领域的技术积累和行业 know-how，有望在机器人行业开启新的增长极。我们维持 2025-2026 年归母净利润预测为 0.86/1.52 亿元，给予 2027 年归母净利润预测为 2.02 亿元。维持“买入”评级。
- **风险提示：**政策推进不及预期；生态建设不及预期；技术研发不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.21
一年最低/最高价	6.47/15.77
市净率(倍)	4.33
流通 A 股市值(百万元)	7,942.70
总市值(百万元)	9,352.52

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.52
资产负债率(% ,LF)	42.61
总股本(百万股)	614.89
流通 A 股(百万股)	522.20

相关研究

《东土科技(300353)：2024 年三季度报点评：业务机构优化，工业 OS 营收高增》

2024-10-30

《东土科技(300353)：2023 年三季度报点评：国产嵌入式 OS 龙头，国产化加速在即》

2023-10-25

东土科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,079	2,376	2,603	2,886	营业总收入	1,029	1,374	1,621	1,949
货币资金及交易性金融资产	662	824	799	752	营业成本(含金融类)	545	739	842	970
经营性应收款项	914	999	1,176	1,409	税金及附加	9	11	12	15
存货	358	450	512	590	销售费用	149	186	208	234
合同资产	82	41	49	58	管理费用	151	186	211	234
其他流动资产	63	62	68	76	研发费用	194	261	308	366
非流动资产	1,811	1,869	1,925	1,977	财务费用	25	8	7	15
长期股权投资	33	33	33	33	加:其他收益	85	54	62	39
固定资产及使用权资产	386	412	434	454	投资净收益	1	55	65	60
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	293	318	343	368	减值损失	6	0	0	0
商誉	109	109	109	109	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	11	11	11	11	营业利润	48	93	161	214
其他非流动资产	979	987	994	1,002	营业外净收支	(5)	10	11	11
资产总计	3,890	4,245	4,527	4,863	利润总额	43	104	171	225
流动负债	1,412	1,680	1,808	1,939	减:所得税	1	17	18	20
短期借款及一年内到期的非流动负债	750	892	917	917	净利润	42	87	153	204
经营性应付款项	429	528	601	693	减:少数股东损益	4	1	2	2
合同负债	75	96	109	126	归属母公司净利润	39	86	152	202
其他流动负债	157	164	181	203	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.06	0.14	0.25	0.33
非流动负债	246	246	246	246	EBIT	76	—	—	—
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	180	—	—	—
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	47.06	46.21	48.08	50.20
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	3.75	6.28	9.36	10.39
其他非流动负债	231	231	231	231	收入增长率(%)	(11.52)	33.54	17.96	20.20
负债合计	1,658	1,925	2,054	2,185	归母净利润增长率(%)	(85.16)	123.24	75.99	33.34
归属母公司股东权益	2,162	2,248	2,400	2,602					
少数股东权益	71	72	74	76					
所有者权益合计	2,233	2,320	2,473	2,678					
负债和股东权益	3,890	4,245	4,527	4,863					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	31	126	46	55	每股净资产(元)	3.52	3.66	3.90	4.23
投资活动现金流	(435)	(81)	(70)	(75)	最新发行在外股份(百万股)	615	615	615	615
筹资活动现金流	145	117	(2)	(26)	ROIC(%)	2.61	3.00	4.77	6.17
现金净增加额	(259)	162	(26)	(46)	ROE-摊薄(%)	1.79	3.84	6.33	7.78
折旧和摊销	104	88	91	93	资产负债率(%)	42.61	45.35	45.37	44.94
资本开支	(137)	(126)	(125)	(125)	P/E(现价&最新股本摊薄)	242.08	108.44	61.62	46.21
营运资本变动	(130)	(8)	(148)	(199)	P/B(现价)	4.33	4.16	3.90	3.59

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>