



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

风语筑 (603466)

2025Q1 营收净利润双增长，公司积极推动机器人在新文旅消费应用场景落地

——风语筑 2024 年年报及 2025 年一季报点评

买入（维持）

行业：传媒

日期：2025年05月12日

分析师：吴婷婷

Tel: 021-53686158

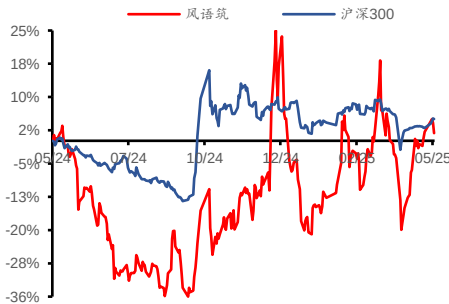
E-mail: wutingting@shzq.com

SAC 编号: S0870523080001

基本数据

最新收盘价（元）	10.40
12mth A 股价格区间（元）	6.58-12.80
总股本（百万股）	594.79
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值（亿元）	61.86

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《在手订单储备充沛，2023 年业绩高速增长》

——2024 年 05 月 14 日

■ 投资摘要

事件概述

公司发布2024年年报及2025年一季报，2024年公司实现营业收入13.76 亿元，同比下降 41.44%；实现归属于上市公司股东的净利润-1.35 亿元，同比下降147.97%。2025Q1，公司实现营收3.82亿元，同比增长29.81%；实现归母净利润4027.44万元，同比扭亏为盈，同比增长368.25%；

分析与判断

2024 年业绩承压，2025Q1 业绩表现亮眼

2024年公司业绩承压，主要受外部环境和客户需求变化综合影响，完工项目减少所致。分业务板块看，城市数字化体验空间业务实现营收4.48亿元，同比下降46.83%，营收占比32.56%，文化及品牌数字化体验空间业务实现营收8.73亿元，同比下降37.40%，营收占比63.44%。数字化产品及服务业务实现营收0.55亿元，同比下降51.12%，营收占比4.00%。2025Q1公司业绩表现亮眼，营收和净利润实现双增长。

公司坚持“现金为王”的财务理念，全面强化应收账款管理体系，2024年销售回款增加

面对复杂多变的经济环境与行业竞争压力，公司坚持“现金为王”的财务理念，全面强化应收账款管理体系，对高风险账款和长账龄款项实行专项催收，进一步优化资金流动性。在业务承接环节，公司严格执行项目筛选标准，杜绝垫资项目，优化业务入口管理机制，确保资源高效精准配置于高回报项目。在项目管理过程中，公司进一步强化投入产出比分析，建立动态成本管控体系，严抓结算与回款流程。2024年，公司销售回款18.13亿元，较去年增加5,956.19万元，销售收现比提升至131.72%。

公司成立具身智能研究院，积极推动机器人新文旅消费应用场景落地

3月19日，公司正式宣布成立具身智能研究院，研究院将以人形机器人、仿生机器人、AI眼镜等智能端侧为载体，推动人工智能技术与场景应用的融合与创新，深度整合AI大模型决策能力与具身端侧设备的行动能力，使AI人工智能技术真正融入场景之中，为人与空间的交互注入温度与灵魂。研究院将充分利用具备高精度运动控制和情感交互功能的人形机器人，通过拟人化动作、多语言对话和情绪感知，为观众提供生动的互动体验，推动机器人和可穿戴设备在新文旅消费场景的跨界融合应用，重塑“人-机-空间”共生关系，打造开放创新的智能生态体系。3月下旬，公司与松延动力战略签约，双方将聚焦新文旅场景机器人解决方案，依托风语筑在文旅创意设计、数字内容开发及场景运营的深厚积淀，结合松延动力在人形机器人、仿生机器人硬件研发与运动控制技术的领先优势，共同打造跨界融合的智能服务生态。

风语筑将开放文旅消费场景入口及数据资源，提供场景定制化设计与内容支持；松延动力则输出人形机器人产品矩阵及核心控制技术。

公司动作捕捉系统和三维建模与虚拟仿真能力有望赋能机器人训练场景

公司与松延动力战略签约时提到，在机器人训练场景领域，一方面，整合公司高精度动作捕捉系统与松延动力机器人运动控制技术，赋能机器人完成精细操作任务；另一方面，基于公司的三维建模与虚拟仿真能力，搭建逼真数字孪生训练环境，加速机器人对多样化场景的适应性学习。

投资建议

考虑到公司深化传统主业龙头优势，以存量升级驱动业务持续增长，同时积极拥抱具身智能，引领展览展示与文旅体验智能化升级，我们预计公司 2025-2027 年营收分别 17.36、20.79、23.37 亿元，分别同比增长 26.12%、19.77%、12.40%，归母净利润分别为 1.94、2.52、3.00 亿元，分别同比增长 243.02%、30.13%、19.10%。对应 EPS 分别为 0.33、0.42、0.50 元/股，对应 PE 分别为 32、25、21 倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济波动风险；市场竞争风险；核心人员流失风险；数字技术的研发风险及对策；

数据预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1376	1736	2079	2337
年增长率	-41.4%	26.1%	19.8%	12.4%
归母净利润	-135	194	252	300
年增长率	-148.0%	243.0%	30.1%	19.1%
每股收益（元）	-0.23	0.33	0.42	0.50
市盈率（X）	—	31.93	24.54	20.60
市净率（X）	2.80	2.40	2.03	1.71

资料来源：Wind，上海证券研究所（2025 年 05 月 09 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1564	1941	2337	2863
应收票据及应收账款	1428	1483	1768	2136
存货	579	568	621	808
其他流动资产	563	588	610	645
流动资产合计	4135	4579	5336	6452
长期股权投资	84	84	84	84
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	138	126	115	103
在建工程	0	0	0	0
无形资产	19	19	19	19
其他非流动资产	478	482	482	482
非流动资产合计	718	710	699	687
资产总计	4853	5289	6034	7139
短期借款	3	3	3	3
应付票据及应付账款	907	1000	1159	1386
合同负债	813	783	863	1135
其他流动负债	364	370	403	446
流动负债合计	2086	2157	2428	2969
长期借款	0	0	0	0
应付债券	511	511	511	511
其他非流动负债	45	46	46	46
非流动负债合计	555	557	557	557
负债合计	2641	2713	2985	3526
股本	595	595	595	595
资本公积	449	449	449	449
留存收益	1129	1493	1966	2530
归属母公司股东权益	2211	2576	3049	3613
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2211	2576	3049	3613
负债和股东权益合计	4853	5289	6034	7139

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流量	-32	189	149	234
净利润	-135	194	252	300
折旧摊销	16	13	13	13
营运资金变动	-109	7	-89	-49
其他	196	-24	-26	-29
投资活动现金流量	-50	19	25	29
资本支出	0	-1	-1	-1
投资变动	5	0	0	0
其他	-54	20	26	30
筹资活动现金流量	-123	168	221	264
债权融资	0	-4	0	0
股权融资	0	0	0	0
其他	-123	172	221	264
现金净流量	-205	376	396	526

利润表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1376	1736	2079	2337
营业成本	1060	1277	1541	1739
营业税金及附加	11	10	12	15
销售费用	84	87	93	99
管理费用	104	101	106	105
研发费用	64	87	94	96
财务费用	8	-16	-19	-23
资产减值损失	-27	0	0	0
投资收益	19	20	26	30
公允价值变动损益	-36	0	0	0
营业利润	-163	225	293	353
营业外收支净额	-1	0	0	0
利润总额	-164	225	293	353
所得税	-28	31	41	53
净利润	-135	194	252	300
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	-135	194	252	300

主要指标

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力指标				
毛利率	23.0%	26.5%	25.9%	25.6%
净利率	-9.8%	11.2%	12.1%	12.8%
净资产收益率	-6.1%	7.5%	8.3%	8.3%
资产回报率	-2.8%	3.8%	4.5%	4.6%
投资回报率	-3.6%	5.8%	6.6%	6.8%
成长能力指标				
营业收入增长率	-41.4%	26.1%	19.8%	12.4%
EBIT 增长率	-151.3%	275.1%	31.0%	20.5%
归母净利润增长率	-148.0%	243.0%	30.1%	19.1%
每股指标 (元)				
每股收益	-0.23	0.33	0.42	0.50
每股净资产	3.72	4.33	5.13	6.07
每股经营现金流	-0.05	0.32	0.25	0.39
每股股利	0.20	-0.29	-0.37	-0.44
营运能力指标				
总资产周转率	0.28	0.34	0.37	0.35
应收账款周转率	0.94	1.22	1.30	1.22
存货周转率	2.24	2.23	2.59	2.43
偿债能力指标				
资产负债率	54.4%	51.3%	49.5%	49.4%
流动比率	1.98	2.12	2.20	2.17
速动比率	1.55	1.70	1.80	1.77
估值指标				
P/E	—	31.93	24.54	20.60
P/B	2.80	2.40	2.03	1.71
EV/EBITDA	-43.63	21.50	15.25	11.21

资料来源: Wind, 上海证券研究所

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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

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、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断