

订单增速大幅回暖，海外业务稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.53/4.31
总市值/流通(亿元) 61.29/58.29
12 个月内最高/最低价 15.03/9.09 (元)

相关研究报告

<<下游需求暂时承压，海外市场开拓成效显著>>—2025-05-06
<<新增订单扭转下滑趋势，潜力行业取得重大突破>>—2024-08-21
<<业绩稳健增长，下游行业多元化布局>>—2024-05-07

证券分析师：曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

证券分析师：王景宜

电话:

E-MAIL: wangjy@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523090002

事件：公司发布 2025 年半年报。2025 年上半年，公司实现营业收入 14.12 亿元，同比下降 14.36%，实现归母净利润 1.88 亿元，同比下降 22.53%；实现扣非净利润 1.58 亿元，同比下降 31.25%。

项目收入确认放缓导致业绩暂时承压。公司业绩有所承压，主要受宏观经济波动影响，25 上半年确认收入的项目数量同比减少。其中，公司系统综合解决方案/机器人产品/工业软件/售后运维分别实现收入 10.6/2.2/0.5/0.9 亿元，分别同比-8.5%/-34.4%/-42.0%/+19.7%。公司在营收承压的情况下加强成本费用管控，实现运营费用同比下降，费用率保持平稳。2025H1，公司销售/管理/研发费用率分别为 1.7%/4.7%/4.5%，同比-0.2/+0.03/+0.1pct。

订单增速大幅回暖，海外业务稳步推进。2025 上半年，公司新增订单 21.43 亿元，同比增长 101.20%，主要得益于新能源行业订单的显著提升。在保持传统深耕行业稳定发展的同时，公司积极开拓新兴市场领域，报告期内公司中标中广核三澳项目，首次突破核电行业，为后续相关领域的市场拓展及持续突破起到重要助推作用。此外，公司海外业务稳步推进，2025 年上半年新增海外订单 2.68 亿元，国际化发展战略势头良好。截至上半年末，公司在手未确认收入订单 47.48 亿元。

前瞻布局机器人，看好智能物流+机器人应用前景。公司构建了“智能制造研究院+软件/机器人子公司”协同研发体系，形成系统解决方案、工业软件、智能装备等核心技术矩阵。公司机器人子公司 2024 年实现销售近 5 亿元，近期公司竞得土地用于建设智能机器人研发及产业化项目，强化硬件自研能力，未来机器人业务有望成为公司新的业绩增长点。

投资建议：预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 25.78/29.51/33.25 亿元，归母净利润分别为 2.93/3.70/4.31 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，项目收入确认进度不及预期，市场竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,367	2,578	2,951	3,325
营业收入增长率(%)	-22.51%	8.88%	14.46%	12.68%
归母净利(百万元)	276	293	370	431
净利润增长率(%)	-28.80%	6.04%	26.32%	16.40%
摊薄每股收益(元)	0.61	0.65	0.82	0.95
市盈率(PE)	18.72	20.91	16.55	14.22

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,310	1,383	1,681	2,012	2,426
应收和预付款项	782	897	881	994	1,087
存货	1,353	961	975	1,055	1,105
其他流动资产	1,330	969	1,070	1,214	1,366
流动资产合计	4,775	4,210	4,607	5,275	5,984
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	25	29	28	27	26
固定资产	210	189	211	228	242
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	17	17	21	24	27
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	4,876	4,296	4,699	5,372	6,087
资产总计	5,130	4,531	4,958	5,651	6,381
短期借款	44	68	86	117	143
应付和预收款项	1,410	1,047	1,160	1,320	1,490
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	2,030	1,725	1,847	2,093	2,329
负债合计	3,484	2,841	3,093	3,530	3,963
股本	310	453	453	453	453
资本公积	488	361	361	361	361
留存收益	847	876	1,050	1,306	1,604
归母公司股东权益	1,646	1,690	1,865	2,121	2,418
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,646	1,690	1,865	2,121	2,418
负债和股东权益	5,130	4,531	4,958	5,651	6,381

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	603	197	461	486	597
投资性现金流	4	20	-66	-67	-71
融资性现金流	-160	-120	-69	-88	-113
现金增加额	448	97	326	331	414

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,055	2,367	2,578	2,951	3,325
营业成本	2,218	1,734	1,887	2,161	2,434
营业税金及附加	16	13	14	16	18
销售费用	86	56	64	68	73
管理费用	116	116	116	124	133
财务费用	-4	-2	-10	-12	-14
资产减值损失	-22	8	-10	-15	-20
投资收益	2	14	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	432	311	327	414	482
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	432	310	327	414	482
所得税	44	34	34	43	51
净利润	388	276	293	370	431
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	388	276	293	370	431

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	27.39%	26.77%	26.79%	26.77%	26.78%
销售净利率	12.71%	11.68%	11.37%	12.55%	12.96%
销售收入增长率	26.62%	-22.51%	8.88%	14.46%	12.68%
EBIT 增长率	48.45%	-36.59%	12.88%	26.86%	16.41%
净利润增长率	50.51%	-28.80%	6.04%	26.32%	16.40%
ROE	23.59%	16.36%	15.72%	17.46%	17.82%
ROA	7.92%	5.72%	6.18%	6.98%	7.16%
ROIC	23.50%	14.19%	14.54%	16.05%	16.32%
EPS (X)	0.87	0.61	0.65	0.82	0.95
PE (X)	18.87	18.72	20.91	16.55	14.22
PB (X)	3.10	3.06	3.29	2.89	2.53
PS (X)	1.67	2.19	2.38	2.08	1.84
EV/EBITDA (X)	8.18	12.68	12.90	9.55	7.45

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。