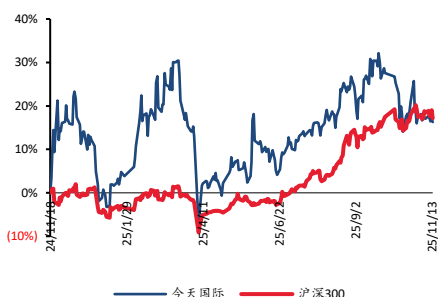


盈利能力有所提升，联合华为发布解决方案

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股 (亿股)	4.53/4.31
总市值/流通 (亿元)	55.99/53.25
12 个月内最高/最低价 (元)	14.63/9.76

相关研究报告

- <<订单增速大幅回暖，海外业务稳步推进>>--2025-08-25
- <<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

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

事件：公司发布 2025 年三季报，收入 17.10 亿元，同比减少 16.17%；归母净利润 2.20 亿元，同比减少 18.78%；扣非后的净利润 2.58 亿元，同比减少 26.68%。

三季度盈利能力有所提升。2025 年第三季度，公司收入 2.97 亿元，同比减少 23.83%；归母净利润 0.32 亿元，同比增长 12.81%；扣非后的归母净利润 0.31 亿元，同比增长 10.70%。第三季度公司毛利率为 32.05%，相对于去年同期提升了 4.25pct；净利率为 10.92%，相对于去年同期提升了 3.55pct。

在手订单充裕。截止 2025 年上半年，公司新增订单 21.43 亿元，其中传统新能源、烟草、石化等传统行业的订单额为 18.69 亿元，其他潜力行业的订单额为 2.75 亿元；传统行业尚未确认收入订单额为 39.77 亿元，其他潜力行业尚未确认收入订单额为 7.71 亿元，合计为 47.58 亿元。

联合华为发布智慧物流与仓储 SMART 方案。2025 年 9 月，公司作为华为生态伙伴之一，与华为等联合发布了“智慧物流与仓储 SMART 解决方案”，合作重点关注两大领域：一是 AGV（自动导引车）自主研发，提升无人搬运稳定性与效率；二是推广智慧物流园区联合解决方案，整合安防、调度、仓储全流程，让方案能力更快落地具体场景。

投资建议：公司在手订单充裕，潜力行业订单增速较快。预计 2025-2027 年公司的 EPS 分别为 0.55/0.73/1.07 元，维持“买入”评级。

风险提示：潜力行业增长不及预期；传统行业增长不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,367	1,932	2,318	3,245

营业收入增长率(%)	-22.51%	-18.41%	20.00%	40.00%
归母净利(百万元)	276	249	329	486
净利润增长率(%)	-28.80%	-10.08%	32.23%	47.88%
摊薄每股收益(元)	0.61	0.55	0.73	1.07
市盈率(PE)	18.72	22.52	17.03	11.52

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	2,295	2,653	3,230
应收和预付款项	782	897	155	170	234
存货	1,353	961	37	22	39
其他流动资产	1,330	969	57	63	75
流动资产合计	4,775	4,210	2,544	2,908	3,578
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	25	29	29	29	29
固定资产	210	189	179	169	159
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	17	17	10	2	0
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	4,876	4,296	2,642	3,018	3,696
资产总计	5,130	4,531	2,860	3,217	3,884
短期借款	44	68	68	68	68
应付和预收款项	1,410	1,047	269	323	452
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	2,030	1,725	673	769	998
负债合计	3,484	2,841	1,011	1,160	1,519
股本	310	453	453	453	453
资本公积	488	361	361	361	361
留存收益	847	876	1,033	1,242	1,551
归母公司股东权益	1,646	1,690	1,849	2,058	2,367
少数股东权益	0	0	0	-1	-1
股东权益合计	1,646	1,690	1,849	2,057	2,365
负债和股东权益	5,130	4,531	2,860	3,217	3,884

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	603	197	1,021	480	748
投资性现金流	4	20	-15	-3	6
融资性现金流	-160	-120	-92	-120	-177
现金增加额	448	97	913	358	577

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,055	2,367	1,932	2,318	3,245
营业成本	2,218	1,734	1,385	1,661	2,326
营业税金及附加	16	13	6	7	10
销售费用	86	56	44	53	75
管理费用	116	116	97	116	162
财务费用	-4	-2	0	0	0
资产减值损失	-22	8	-40	-30	-20
投资收益	2	14	19	23	32
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	432	311	253	326	486
其他非经营损益	0	0	0	9	9
利润总额	432	310	253	335	495
所得税	44	34	5	7	10
净利润	388	276	248	328	486
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	388	276	249	329	486

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	27.39%	26.77%	28.32%	28.32%	28.32%
销售净利率	12.71%	11.68%	12.87%	14.18%	14.98%
销售收入增长率	26.62%	-22.51%	-18.41%	20.00%	40.00%
EBIT 增长率	48.45%	-36.59%	-9.56%	32.23%	47.88%
净利润增长率	50.51%	-28.80%	-10.08%	32.23%	47.88%
ROE	23.59%	16.36%	13.44%	15.97%	20.54%
ROA	7.92%	5.72%	6.72%	10.81%	13.68%
ROIC	23.50%	14.19%	12.95%	15.45%	19.95%
EPS (X)	0.87	0.61	0.55	0.73	1.07
PE (X)	18.87	18.72	22.52	17.03	11.52
PB (X)	3.10	3.06	3.03	2.72	2.37
PS (X)	1.67	2.19	2.90	2.42	1.73
EV/EBITDA (X)	8.18	12.68	11.63	8.02	4.56

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。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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。