

君逸数码(301172)

报告日期: 2026 年 04 月 05 日

## 布局光学+机器人双赛道, 积极助力公司转型

### ——君逸数码深度报告

#### 投资要点

##### □ 国资背景加持的数字化方案服务商, 积极切入光学曲线

君逸数码是一家深耕智慧城市领域二十余年的高新技术企业, 主营业务为采用物联网、云计算、大数据、BIM 等新一代智慧城市应用技术, 为客户提供一体化解决方案。公司经营表现稳步发展, 营收规模稳健。成都高新投资集团持股 12.50%, 为第二大持股人, 国资入股推动公司多元稳步发展, 形成“民营主导+国资赋能”的独特股权优势。

##### □ OCS 产业加速渗透, 银河通用机器人商业化落地

由 CignalAI 测算, 2025 年 OCS 市场由谷歌 MEMS OCS 主导, 总体市场规模约 4 亿美元; 2029 年 OCS 的市场规模预计超过 16 亿美元, 海外发展潜力巨大。与此同时, 国内 OCS 技术部署持续跟进。2025 年 10 月, 工信部办公厅开展“毫秒用算”专项行动, 核心目标是优化算力终端至服务器的网络时延, 推动算力中心组网与协议技术创新。中国厂商 OCS 市占率从 2023 年的 6% 跃升至 10%, 市场规模占比显著提升。

机器人产业方面, 2025 年, 中国工业机器人出货量约达 1.8 万台, 销售额约 4.4 亿美元, 同比大幅增长 508%, 中国厂商占据主导地位;

在银河通用 2026 年 3 月 2 日 25 亿元新一轮融资中, 国家人工智能产业基金(国家大基金三期)为领投方之一, 标志国家大基金首次布局具身智能赛道, 对其技术实力与商业化前景的认可。

##### □ 君逸数码控股光学企业广东光宏, 持股银河通用机器人拓展生态

2025 年 11 月, 君逸数码通过 1.2 亿元增资实现对广东光宏 60% 股权的控股, 正式切入精密光学元器件赛道, 形成向产业链上游延伸的战略布局。广东光宏专注于非球面玻璃透镜等核心产品研发生产, 其产品已应用于光通讯领域的光路耦合与信号传输。

在智能科技领域, 公司通过持股布局银河通用机器人, 拓展智能核心赛道。作为中国领先大模型通用机器人企业, 银河通用专注于多场景自主执行人形机器人研发, 其技术落地与商业化拓展, 与公司在数字化解决方案领域的场景积累、控股子公司的光学组件供应能力形成协同效应。

##### □ 盈利预测与估值

考量政策与行业趋势共同推进的效果、公司积极切入光学+机器人赛道, 我们预计公司 2025-2027 年实现营业收入分别为 4.57/6.57/9.91 亿元, 同比增速分别为 20.47%/43.97%/50.81%, 对应 27 年 P/E 为 38 倍。基于公司未来有望进一步获得业绩驱动。因此, 首次覆盖予以“买入”评级。

##### □ 风险提示

宏观经济下行风险、市场竞争风险、核心技术人员流失风险

#### 投资评级: 买入(首次)

分析师: 刘雯蜀

执业证书号: S1230523020002  
liuwenshu03@stocke.com.cn

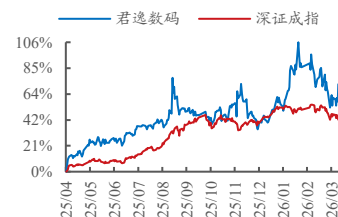
分析师: 郑毅

执业证书号: S1230524070002  
zhengyi@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 26.84
总市值(百万元)	4,629.36
总股本(百万股)	172.48

#### 股票走势图



#### 相关报告

## 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	378.93	456.52	657.24	991.18
(+/-) (%)	-8.71%	20.47%	43.97%	50.81%
归母净利润	46.10	33.26	62.25	86.32
(+/-) (%)	-5.84%	-27.85%	87.16%	38.65%
每股收益(元)	0.37	0.27	0.51	0.70
P/E	71.72	99.41	53.12	38.31

资料来源：浙商证券研究所

## 正文目录

<b>1 君逸数码：从数智服务到光学赛道新生态</b>	<b>5</b>
1.1 主营智慧城市系统集成服务、运维服务和自研产品销售等	5
1.2 营收与研发投入增长，业务多元化拓展	6
<b>2 头部企业加速 OCS 规模化部署，引领光路交换新产业</b>	<b>7</b>
2.1 OCS 四大技术路径	7
2.2 OCS 海内外发展现状	8
2.2.1 OCP 助力海外行业标准化	8
2.3 Google-第一个万台级规模部署 OCS 的厂商	9
2.3.1 Google Palomar OCS 单机结构及成本拆解	9
2.3.2 Google Capex 扩容驱动 OCS 商用	10
2.4 国内其他厂商 OCS 技术布局现状	11
<b>3 光学精密赛道加码，驱动君逸数码多元增长</b>	<b>11</b>
3.1 君逸数码光学赛道业务布局-收购光宏精密	11
3.1.1 君逸数码收购光宏精密	11
3.1.2 光宏精密公司简介	12
3.2 君逸数码加码机器人生态，科技赋能城市与产业智慧化	12
<b>4 盈利预测与估值</b>	<b>13</b>
4.1 盈利预测	13
4.2 可比公司估值	13
<b>5 风险提示</b>	<b>14</b>

## 图表目录

图 1: 君逸数码发展历程.....	6
图 2: 2021-2025Q3 年营收以及归母净利润 (亿元) .....	7
图 3: 2022-2025Q3 毛利率.....	7
图 4: Lightcounting 对于 OCS 市场的未来预测.....	9
图 5: Palomar 电路交换机的结构设计.....	10
图 6: 华为 OptiXtrans DC808 全光交换机.....	11
图 7: PalomarOCS 光学核心内部结构 (玻璃非球面透镜) .....	12
表 1: Palomar OCS 单机结构及成本.....	10
表 2: 公司收入拆分 (亿元) .....	13
表 3: 可比公司估值 (截至 2026 年 4 月 5 日、来自 wind 一致预期) .....	14
表附录: 三大报表预测值.....	15

## 1 君逸数码：从数智服务到光学赛道新生态

### 1.1 主营智慧城市系统集成服务、运维服务和自研产品销售等

君逸数码成立于2002年，2023年深交所创业板上市，专注于智慧城市建设并提供一站式数字化解决方案，涵盖系统集成、运维服务、自研产品销售及技术咨询等服务。依托“智能物联+大数据+AIGC应用”协同生态，公司深度融合大数据、人工智能、数字孪生等前沿技术，为智慧城市领域提供从方案设计、软硬件开发到项目实施、运营维护的全链条服务。公司深耕智慧城市20余年，推动智能规模化应用，强化大数据，AI，光学精密与机器人等科技层面的协同，持续在城市治理、智慧民生与公共安全等领域打造精品工程，确立了在西部区域市场的领先地位。

公司主要客户为企业，政府部门，金融机构，事业单位等。采用直销业务模式，包括招投标，竞争性谈判以及协商采购等。

除去主营业务，数字经济浪潮下，公司积极布局第二增长曲线，在深耕数据要素市场的同时，通过控股光宏精密切入光学高增长赛道。数据要素领域，子公司海天数联在区块链确权、数据资产存证等领域具备成熟技术储备，可提供数据治理及资产入表咨询服务；AI应用方面，推出AI智能体构建平台HTS Agent，打通“知识获取-任务执行”全流程闭环；光学业务上，通过光宏精密生产的非球面玻璃透镜，已经具备光通信领域应用条件。

股权结构方面，公司实控人曾立军为公司第一大股东，持股32.61%，第二大股东为地方国资平台成都高新投资集团，持股12.50%。国资入股形成“民营主导+国资赋能”的股权优势，助力公司业务全国化扩张与光学新赛道布局。总体公司股权结构清晰稳定，核心股东持股比例合理，有利于公司战略布局的持续推进和稳定发展。

公司具备鲜明的子公司赋能属性，通过持续的收购，投资合资公司行为，不断拓展业务版图、完善产业链布局，进一步丰富公司的核心业务矩阵，提升整体核心竞争力。

图1: 君逸数码发展历程

- 2002年 公司成立
- 2004年 自主研发和销售视频监控硬盘录像机, 取得安防壹级资质, 入围四川农行指定安防工程商
- 2012年 取得建筑智能化工程设计与实施贰级资质, 入围四川总行、四川建行指定安防工程商
- 2013年 取得软件企业认定, 取得信息系统集成及服务资质, 公司智能视频分析产品入围农业银行总行, 成立全资子公司君逸易视, 组建研发生产基地, 从事软硬件的研发和生产
- 2014年 取得国家高新技术企业认定
- 2015年 公司股份制改造, 注册资本5000万元, 取得建筑智能化工程设计与施工壹级资质, 成立君逸企业技术中心获评成都市企业技术中心
- 2016年 挂牌新三板, 入围万达集团供方品牌库, 通过CMMI3软件能力成熟认证
- 2017年 引进3家机构投资者, 融资4500万元, 成立全资子公司君逸数联, 获评四川省企业技术中心
- 2018年 注册资本增至7700万, 入围四川省金融局首批重点上市培育企业名单, 通过了CMMI5软件能力成熟度认证, 公司高清智能视频分析产品入围中国农业银行总行
- 2019年 发布iJoyou City智慧城市大数据平台, SmartComm智慧城市物联网汇聚平台
- 2020年 公司引进机构投资者成都高投集团, 融资1.168亿元。公司案例成都市地下综合管廊总监控中心被住建部评为科技示范工程项目(现代信息技术融合应用类), 中国西部博览城项目(一期)获评国家优质工程金奖
- 2021年 公司申报创业板首发上市
- 2022年 公司首发上市通过深交所创业板上市委审核

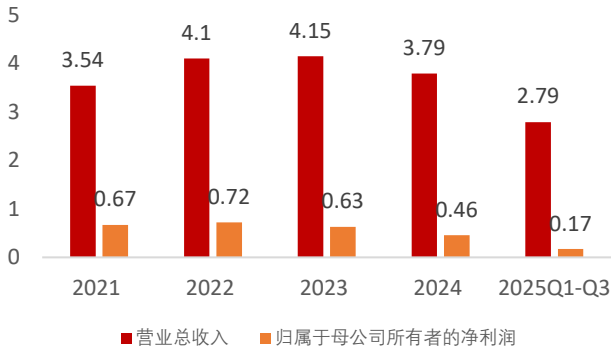
资料来源: 公司官网, 浙商证券研究所

## 1.2 营收与研发投入增长, 业务多元化拓展

君逸数码 2025 年第三季度报告披露, 2025 年 Q1-Q3 营业收入为 2.79 亿元, 同比增长 17.87%; 归母净利润为 1714.34 万元, 扣非归母净利润为 1557.31 万元, 基本每股收益 0.10 元。

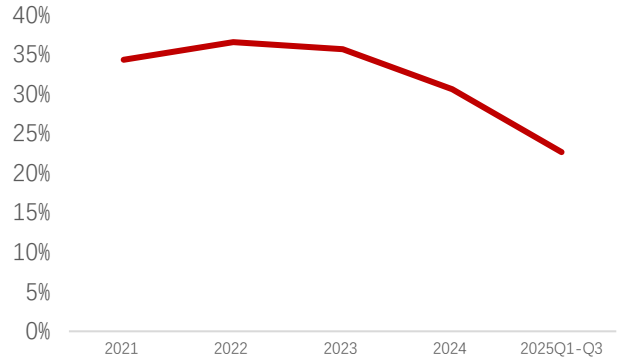
公司业务结构较为稳定, 同时研发投入大幅度增加, 开创新业务板块。公司积极融入数字中国战略, 涉猎大数据、人工智能大模型、物联网、云计算、数字孪生、机器人、BIM、GIS 等多个热门领域, 其业务已从智慧城市领域延伸至数字经济和 AI 应用领域, 为客户提供数字化与信息化产品及整体解决方案, 构建智能物联、大数据与 AI 应用协同生态。

图2: 2021-2025Q3 年营收以及归母净利润 (亿元)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图3: 2022-2025Q3 毛利率



资料来源: Wind、浙商证券研究所

## 2 头部企业加速 OCS 规模化部署, 引领光路交换新产业

传统电交换机为网络传输领域的主流设备, 但其核心工作机制依赖光电转换流程。在 AI 大模型预训练、大规模数据中心互联等高带宽、高频次传输场景下, 传统电交换机的性能瓶颈逐步凸显, 具体表现为时延偏高、功耗较大、成本随带宽需求提升持续上行、可靠性难以匹配极致传输标准, 已无法满足高带宽、纳秒级时延、低功耗的新一代网络运行要求。

为破解上述行业痛点, 光路交换机 (OCS) 产生。OCS 以全光信号为传输载体, 依托光开关矩阵直接完成光信号传输路径的切换, 实现端到端光路连接, 核心优势在于无需经过光电转换环节。相较于传统电交换机, OCS 具备低时延、低功耗、低成本、高可靠性四大核心特性, 在 AI 大模型预训练场景中适配性尤为突出。

作为支撑 AI 算力集群互联与数据中心全光化改造的核心设备, OCS 已成为破解高带宽传输、纳秒级时延、低功耗运行等网络瓶颈的关键技术载体, 主要应用于大规模数据中心、高性能计算、算力中心网络等核心场景。

### 2.1 OCS 四大技术路径

目前 OCS 领域已形成 MEMS、液晶、压电陶瓷、硅光波导四大主流技术路径, 各路径基于核心原理差异, 在性能表现、成本结构及适用场景上各具特色。四类技术路线并行发展, 既覆盖当前数据中心、算力互联等商用需求, 亦为未来技术迭代与场景拓展提供储备, 共同推动 OCS 行业的多元化演进。

#### 微振方案 (MEMS)

微振方案通过微机电系统及微镜阵列的物理偏转实现光路切换, 现目前技术相对成熟, 切换速度快, 功耗低, 现为市场主导方案。

#### 数字液晶方案 (Liquid crystal)

数字液晶方案具有纯固态, 无运动部件的特点, 通过液晶分子的电控双折射效应以及电压控制光相位, 可靠性高, 易于大规模集成。

#### 压电陶瓷方案 (Piezo)

压电陶瓷方案通过逆压电效应，驱动微镜或光栅实现光束控制。精度极高，抗振动能力强，适合高精度应用场景。

从技术演进趋势来看，未来 OCS 将聚焦于切换速度的优化（从毫秒级向微秒级甚至纳秒级提升）和容量的扩展，同时网络架构将从三层向两层简化，相干传输技术也将被引入以进一步提升性能。

### 硅光波导方案（Guided-wave）

硅光波导方案在硅基芯片上构建出结构确定的光路矩阵，光信号沿着预设的路径传输。其切换速度可以达到微秒和纳秒级别。目前主要问题是损耗较高，而且在多通道场景下容易产生串扰和可靠性问题。

OCS 四大技术路径形成场景化分层、主流明确的竞争格局。MEMS 微振方案为当前市场主流，核心源于其技术成熟度高、切换速度与功耗表现均衡，且已通过超大规模数据中心场景验证，具备规模化商用的成本与生态优势。

未来技术演进方面，短期 MEMS 方案凭借谷歌自研生态仍将主导市场，占据 2025 年 90% 以上市场份额。其核心为低损耗、高端口密度优化，且适配高带宽传输需求；中长期看，硅光波导方案凭借微秒级切换速度，在 CMOS 工艺升级与损耗、串扰问题突破后，有望成为超低时延场景的核心技术方向。数字液晶方案与压电陶瓷方案则将依托各自纯固态高可靠、高精度抗振动的特性，分别在低切换频率冗余场景、超算等高端细分场景实现差异化渗透。整体而言，OCS 技术将最终形成多技术路径适配不同应用场景的产业格局。

## 2.2 OCS 海内外发展现状

### 2.2.1 OCP 助力海外行业标准化

海外方面，2025 年 7 月，开放计算项目基金会（OCP）正式宣布成立光电路交换（OCS）子项目，标志着开放式光交换技术从巨头私有部署向行业标准化协作迈入关键阶段。该项目由 OCP 成员企业 iPrionics 与全球光通信组件龙头 Lumentum 联合主导，创始成员涵盖产业链核心力量——既包括 Coherent、POLATIS（HUBER+SUHNER）等光器件厂商，也包括谷歌、微软等云服务巨头，以及英伟达等 AI 算力核心企业，形成“技术研发 - 终端应用 - 产业落地”的全链条协作生态。子项目核心使命聚焦于制定 OCS 开放标准、构建兼容互通的技术栈，通过联合行业力量解决 MEMS/DLC 等技术路线分歧问题，推动 OCS 在 AI 数据中心、智算集群等场景的规模化应用。

从市场规模来看，OCS 市场呈现出快速增长趋势。由 SignalAI 测算，2025 年 OCS 市场由谷歌 MEMS OCS 主导，总体市场规模约 4 亿美元，未来或会有更多除谷歌外的云厂商推动市场规模增长。

图4: Lightcounting 对于 OCS 市场的未来预测



资料来源: Lightcounting, 浙商证券研究所

### 2.3 Google-第一个万台级规模部署 OCS 的厂商

Google 在 OCS 领域布局明确, 作为首个先行先试公司, 采用自研与市场采购整机两种方式。2025 年, 谷歌 OCS 需求量为 12,000~15,000 台, 以 128 端口 (80%) 和 300 端口 (20%) 设备为主, 全部采用 MEMS 技术自研方案。2026 年, 其需求量将维持同等规模, 仍以 MEMS 技术为主导, 85%~90% 由自研方案满足, 仅 15%~20% 通过市场采购, 主要供应商为 Coherent (液晶技术) 和 Lumentum (MEMS 技术)。当前 OCS 正从实验室走向商业部署, 未来几年有望在数据中心 Spine 层实现规模化应用。

谷歌作为 OCS 产业的核心推动者, 对产业链及发展前景影响深远。产业链层面, 其规模化采购需求直接拉动 MEMS 芯片、光学器件、整机代工等环节增长, 同时通过自研技术迭代, 主导短期 OCS 技术路线走向, 推动 MEMS 成为主流方案, 也带动液晶、硅光波导等多元路线协同发展, 供应链企业提升技术能力与产能规模, 国内企业在核心器件、代工等环节已深度参与其供应链并受益明显。发展前景层面, 谷歌通过“TPU+OCS”方案的商业化验证, 推动 OCS 从实验室走向规模化商用, 验证了技术在超大规模 AI 算力集群中的应用价值, 不仅自身持续释放稳定需求, 更带动行业对 OCS 的认可, 加速其在数据中心 Spine 层的普及, 同时推动 OCS 与光模块等配套产品协同升级, 进一步打开全球 OCS 市场增长空间, 预计未来几年市场规模将保持高速增长态势。

#### 2.3.1 Google Palomar OCS 单机结构及成本拆解

作为全球首个实现 OCS 万台级规模化部署的厂商, 谷歌自研的 Palomar OCS 不仅凭借 136×136 无阻塞 MEMS 架构、高可靠双向光路设计成为数据中心与 AI 算力集群互联的标杆产品, 其从外购替代到自主研发的落地逻辑, 也使其硬件设计与成本构成成为行业关注的核心。基于 Palomar OCS 的官方技术披露, 其定制化的光学核心、冗余设计的硬件架构及一体化的控制集成方案, 决定了其单机成本的核心构成与行业通用 OCS 存在显著差异, 下文将对 Palomar OCS 的单机成本进行具体拆解。

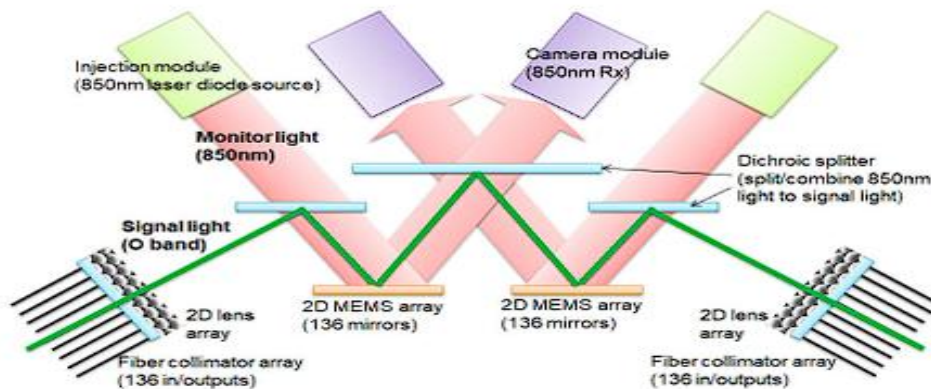
表1: Palomar OCS 单机结构及成本

构造层级	核心组件	数量/规格	单价 (USD)	单机价值量 (USD)
光学核心层	2D 光纤准直器阵列	2 组, 每组为 136×136 光纤阵列 + 2D 透镜阵列	1,500 (光纤阵列) / 600 (透镜阵列)	4200
	2D MEMS 微镜阵列	2 组, 每组芯片集成 176 个微镜, 实际选用 136 个 (36 个备用)	7000	14000
	闭环校准组件	2 个摄像头 (1 个 / 组 MEMS 阵列) + 850nm 监测光束 + 二向色分光镜	摄像头模组 500 / 二向色镜 50	1150
控制驱动层	CPU	1 套	500-1000	500-1000
	FPGA	1 套	1500-2000	1500-2000
	高压 (HV) 驱动板	若干	200-300	1000-2000
硬件支撑层	机箱	1 台, 前后分体式架构	500-1000	500-1000
	冗余电源模块	多组	300-500	1000-2000
	冗余风扇模块	多组	50-100	200-500
软件集成层	控制与监控软件	1 套	2000-3000	2000-3000

资料来源: Lightwave Fabrics: At-Scale Optical Circuit Switching for Datacenter and Machine Learning Systems, 浙商证券研究所

Palomar OCS 未来整体设备市场广阔, 具有极大发展前景, 体现 OCS 技术在数据中心互联场景下的广阔渗透空间与巨大商业潜力。

图5: Palomar 电路交换机的结构设计



资料来源: Lightwave Fabrics: At-Scale Optical Circuit Switching for Datacenter and Machine Learning Systems, 浙商证券研究所

### 2.3.2 Google Capex 扩容驱动 OCS 商用

谷歌 Capex 的持续大幅提升, 印证了 OCS 技术的商业化落地与规模扩张趋势。2025 年实际 Capex 为 914.5 亿美元, 2026 年预计将翻倍至 1750 亿至 1850 亿美元, 增量资金重点用于自研 TPU 集群、超大规模数据中心及网络设备升级。作为谷歌算力互联架构的核心组件, OCS 凭借纯光路径切换的低时延、低功耗优势, 已成为其 TPU v7 系列集群及下一代数据中心 (V7/8) 的关键支撑技术。谷歌 2026 年 OCS 光交换机出货指引已明确为 1.2 万 - 1.5 万台, 且核心供应商已进入量产或样品验证阶段, 印证了 Capex 投入向 OCS 产业链的倾斜。资本支出的翻倍增长为 OCS 技术从测试走向规模化商用提供了坚实资金保障, 凸显其在 AI 算力调度场景中的核心战略地位。

## 2.4 国内其他厂商 OCS 技术布局现状

国内方面，2025年10月，工信部办公厅开展“毫秒用算”专项行动，核心目标是优化算力终端至服务器的网络时延，推动算力中心组网与协议技术创新，加速 OCS 等技术部署；同时丰富算网融合业务，聚焦重点行业推出定制化服务，提升典型算力应用体验，助力人工智能赋能新型工业化。

企业层面已率先布局，2024年9月华为发布数据中心全光交换机 Huawei OptiXtrans DC808，预计2025年正式商用，以400G端口为例，其功耗较传统交换机降低98%，可使整网能耗下降20%；同时推出业界首个端到端 fgOTN 光传送产品组合，解决方案兼具高速、大容量、智能化优势，适配智算中心等核心场景，国内市占率位居前列。

移动云也计划在各平面用 OCS 替代原有 Super Spine，算网架构从“电为主、光为辅”向“全光原生”的范式转变。通过底层全光重构，可破解大规模 AI 算力集群的带宽、延迟及扩展难题，为“N+X”智算节点弹性组网提供核心支撑。

国内 OCS 凭借政策驱动、算力需求爆发、国产替代加速三重优势，市场规模将持续高速增长，未来有望在数据中心、智算集群、运营商网络等场景广泛渗透，成为光通信领域增速最快的赛道之一，同时带动核心器件、整机代工等产业链环节协同发展，为国内数字经济转型提供核心支撑。

图6：华为 OptiXtrans DC808 全光交换机



资料来源：华为官网，浙商证券研究所

## 3 光学精密赛道加码，驱动君逸数码多元增长

君逸数码核心业务聚焦数字化解决方案，以物联网、云计算、大数据等技术为支撑，为政企客户提供应用软件定制开发、软硬件系统集成及运营维护全链条服务，覆盖民生服务、城市运营、公共安全等多领域数字化升级需求，核心能力体现在跨设备互联、智能管控平台研发及系统整合落地。

依托长期积累的光通信技术沉淀与硬件集成经验，君逸数码通过控股子公司光宏精密切入光学核心赛道，形成战略级业务延伸。光宏精密具备非球面玻璃透镜全产业链量产能力，其产品已应用于光通讯领域，可提升光信号传输效率与稳定性。

### 3.1 君逸数码光学赛道业务布局-收购光宏精密

#### 3.1.1 君逸数码收购光宏精密

2025年11月，君逸数码公告与广东光宏精密科技有限公司签署增资协议，以自有资金1.2亿元对光宏精密进行增资。本次增资完成后，君逸数码将持有光宏精密60%的股权，光宏精密成为君逸数码的控股子公司，并纳入公司合并报表范围。此举标志着君逸数码战略性切入市场前景广阔的精密光学元件领域，是其构建“智能物联+大数据+AIGC应用”协同生态的重要布局。

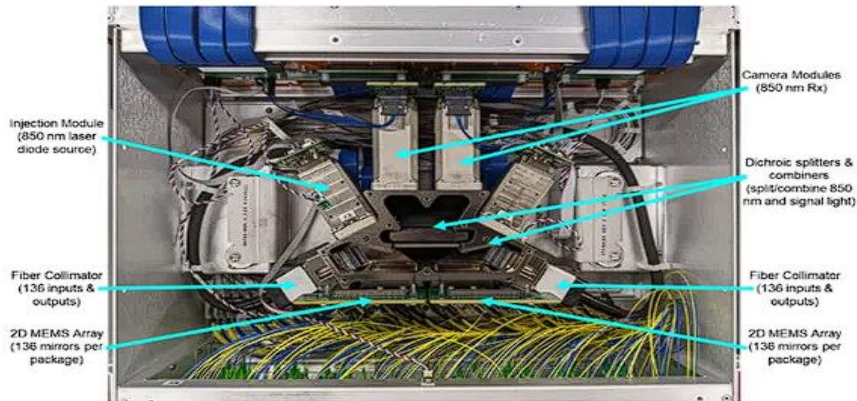
### 3.1.2 光宏精密公司简介

光宏精密于2021年成立，是一家专注于精密光学元件研发、生产与销售的高科技企业。公司核心团队由富士康、腾景科技、舜宇光学等全球知名企业的资深专家组成，在光学设计与精密制造领域拥有扎实的技术积累和丰富的产业实践经验。

公司的核心技术优势集中在模造玻璃非球面透镜工艺上，该技术相较于传统球面镜片，可有效规避球面畸变问题，实现更清晰逼真的成像效果，同时具备宽视野、高分辨率的特点，是适配智能汽车、高端安防、无人机、AR/VR及光通信等领域，满足光学镜头高清化、宽视场角、小型轻量化及高耐受性需求的核心元件。

目前，光宏精密的产品矩阵已覆盖成像、投影、监控、LED、激光准直、红外锗材料及微透镜阵列等各类非球面透镜产品，市场认可度较高，成长潜力显著。

图7: PalomarOCS 光学核心内部结构 (玻璃非球面透镜)



资料来源: Google "A Machine Learning Supercomputer With An Optically Reconfigurable Interconnect and Embeddings Support", 浙商证券研究所

## 3.2 君逸数码加码机器人生态，科技赋能城市与产业智慧化

2026年，君逸数码已通过产业基金对北京银河通用机器人股份有限公司进行了股权投资，双方正式签署《渠道合作伙伴合作协议》，在特定垂直行业确立深度代理合作关系，以资本+业务双重纽带，深化具身智能生态布局。

北京银河通用机器人股份有限公司为市场领先的具身多模态大模型通用机器人企业。成立于2023年5月，致力于为全球用户提供通用机器人产品，并已率先在商业、工业、医疗等场景中广为应用。作为行业领军企业，银河通用正不断推动解决产业界技术瓶颈，并引领具身智能领域的产业化落地。君逸数码作为深耕智慧城市与政企数字化建设的综合解决方案提供商，近期通过“资本+业务”双重纽带加码机器人生态，核心举措为战略投资并与银河通用签署深度合作协议，此举不仅完善公司智能硬件布局，更强化科技赋能城市与产业智慧化的核心能力，成为公司拓展增长曲线的关键布局。

从市场潜力与业绩预期来看，此次合作有望为君逸数码带来显著增量。2025年，中国工业机器人出货量约达1.8万台，销售额约4.4亿美元，同比大幅增长508%。银河通用凭借春晚曝光效应，其70万元定价的Galbot G1机型曾在24小时内斩获数百台订单，京东平台上线数分钟即售罄，市场需求旺盛。君逸数码通过渠道合作，可快速分享行业增长红利，同时依托股权投资，享受银河通用估值提升带来的投资收益，双重收益有望推动公司业绩持续增长。

## 4 盈利预测与估值

### 4.1 盈利预测

**光宏精密：**公司26年开始并表，基于公司产品位于景气赛道，未来业务有望持续增长，我们预计25-27年收入分别为0.3亿、1亿、3亿，26、27年同比增速为233.33%、200%。

**信息集成服务：**公司主业整体趋于稳中有增，基于城市化智能建设不断加速，我们预计25-27年收入分别为4.44亿、5.42亿、6.72亿，同比增速为20%、22%、24%。

**研发和技术服务费：**主要为配套业务，基于主业不断提升，配套业务有望随之提升，我们预计25-27年收入分别为0.09亿、0.11亿、0.14亿，同比增速为50%、25%、26%。

**毛利率：**公司毛利率长期维持在30%以上，伴随公司持续布局高利润产业，未来毛利有望持续攀升，我们预计公司25-27年毛利率为30%、31%、32%。

表2：公司收入拆分（亿元）

业务领域	2024	2025E	2026E	2027E
总营业收入	3.79	4.57	6.57	9.91
YOY	-8.71%	20.47%	43.97%	50.81%
光宏精密		0.30	1.00	3.00
YOY			233.33%	200.00%
信息系统集成服务	3.70	4.44	5.42	6.72
YOY	-9.76%	20.00%	22.00%	24.00%
研发和技术服务费	0.06	0.09	0.11	0.14
YOY	500.00%	50.00%	25.00%	26.00%
运维服务	0.01	0.01	0.01	0.02
YOY	-66.67%	20.00%	23.00%	24.00%
自研产品	0.02	0.02	0.03	0.04
YOY	100.00%	20.00%	23.00%	24.00%

资料来源：Wind、浙商证券研究所

### 4.2 可比公司估值

**估值方面：**使用市盈率对公司进行估值。可比公司以行业相关性为标准，我们选取了英唐智控、蓝特光学、德科立和腾景科技，根据 Wind 一致预期，可比公司 2027 年的平均 PE 分别为 134 倍。

表3：可比公司估值（截至 2026 年 4 月 5 日、来自 wind 一致预期）

股票代码	公司名称	总市值 (亿)	营业收入 (亿元)			净利润 (亿元)			PE (倍)		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
300131.SZ	英唐智控	128.94	55.37	58.08	62.39	0.29	0.47	0.74	449.01	272.42	175.04
688127.SH	蓝特光学	252.67	15.36	20.54	26.81	3.89	5.35	7.06	64.98	47.23	35.79
688205.SH	德科立	391.30	9.34	17.84	27.51	0.72	2.42	4.19	546.81	161.47	93.31
688195.SH	腾景科技	438.41	5.86	8.02	11.07	0.71	1.27	1.89	621.06	345.20	231.56
	均值								420.47	206.58	133.92
301172.SZ	君逸数码	46.29	4.57	6.57	9.91	0.33	0.62	0.86	99.41	53.12	38.31

资料来源：Wind（其中蓝特光学、德科立、腾景科技 2025 年已经披露数据，英唐智控为预测值），浙商证券研究所

考量政策与行业趋势共同推进的效果、公司积极切入光学+机器人赛道，我们预计公司 2025-2027 年实现营业收入分别为 4.57/6.57/9.91 亿元，同比增速分别为 20.47%/43.97%/50.81%，对应 27 年 P/E 为 38 倍。基于公司未来有望进一步获得业绩驱动。因此，首次覆盖予以“买入”评级。

## 5 风险提示

**市场竞争风险：**随着智能化技术的不断发展及行业内管理的日益规范，对智能化行业内企业技术、资质、规模和资金实力等方面的要求不断提高。目前公司拥有从事智能化工程设计施工所需的最高资质，拥有的资质证书数量、等级在行业中具备一定的优势，对公司的快速发展提供了有力的支持。但如果未来行业内更多企业取得高等级资质，则将加剧智能化行业的竞争激烈程度，从而影响公司的市场份额。

**核心技术人员流失风险：**人才是公司核心资源，公司自成立以来一直注重人才队伍的建设。由于公司所处的行业市场竞争日趋激烈，行业高端专业人才的需求与日俱增，如果公司不能对核心技术人员实行有效的激励和约束，核心技术人员可能发生较大规模的流失，将对公司经营造成不利影响。

**宏观经济形势变动带来的风险：**智能化行业的下游领域与国家在该领域的宏观发展政策联系紧密，当前我国智能化应用发展较快的领域主要包括建筑、交通、医疗、商务、文化创意和公共安全管理等，该等领域相应的宏观调控政策都将影响下游行业对智能化行业的需求。近年来我国国内生产总值保持了稳定的增长，为智能化行业的发展提供了有利的环境。但是如果国家宏观经济形势发生重大变化、智能化下游行业的产业政策导向发生变更，将会导致下游行业发展放缓，可能对本公司的发展造成不利影响。

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	1604	1665	1988	2426
现金	989	971	990	930
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	427	459	686	1037
其它应收款	6	8	10	16
预付账款	3	4	7	9
存货	159	201	276	414
其他	20	22	19	21
<b>非流动资产</b>	189	210	336	474
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	2	1	1	1
固定资产	12	35	74	129
无形资产	3	4	4	5
在建工程	0	80	152	218
其他	171	92	105	122
<b>资产总计</b>	1793	1876	2323	2901
<b>流动负债</b>	333	382	766	1257
短期借款	1	0	332	703
应付款项	134	154	212	328
预收账款	0	0	0	0
其他	198	227	222	226
<b>非流动负债</b>	2	2	3	2
长期借款	0	0	0	0
其他	2	2	3	2
<b>负债合计</b>	334	384	769	1259
少数股东权益	1	1	2	3
归属母公司股东权	1457	1490	1553	1639
<b>负债和股东权益</b>	1793	1876	2323	2901

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	379	457	657	991
营业成本	263	320	453	674
营业税金及附加	2	2	3	5
营业费用	15	27	66	89
管理费用	17	55	39	50
研发费用	18	46	46	55
财务费用	(20)	(14)	(6)	12
资产减值损失	34	(14)	(11)	14
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(1)	0	(0)	(0)
其他经营收益	2	1	2	2
<b>营业利润</b>	51	36	68	95
营业外收支	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	51	36	68	95
所得税	5	3	5	8
<b>净利润</b>	46	34	63	87
少数股东损益	0	0	0	1
<b>归属母公司净利润</b>	46	33	62	86
EBITDA	37	24	66	113
EPS (最新摊薄)	0.37	0.27	0.51	0.70

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	-8.71%	20.47%	43.97%	50.81%
营业利润	-13.14%	-29.33%	87.20%	39.59%
归属母公司净利润	-5.84%	-27.85%	87.16%	38.65%
<b>获利能力</b>				
毛利率	30.58%	30.00%	31.00%	32.00%
净利率	12.26%	7.34%	9.54%	8.77%
ROE	3.17%	2.26%	4.09%	5.40%
ROIC	2.26%	1.34%	3.01%	4.16%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	18.66%	20.47%	33.09%	43.42%
净负债比率	0.70%	0.53%	43.43%	55.95%
流动比率	4.82	4.37	2.59	1.93
速动比率	4.34	3.84	2.23	1.60
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.21	0.25	0.31	0.38
应收账款周转率	0.95	1.05	1.20	1.18
应付账款周转率	2.42	2.56	2.87	2.86
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.37	0.27	0.51	0.70
每股经营现金	-0.08	0.54	-1.63	-2.34
每股净资产	11.83	12.10	12.60	13.30
<b>估值比率</b>				
P/E	71.72	99.41	53.12	38.31
P/B	2.27	2.22	2.13	2.02
EV/EBITDA	61.95	98.56	40.50	27.20

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	(9)	66	(201)	(288)
净利润	46	34	63	87
折旧摊销	1	2	4	7
财务费用	(20)	(14)	(6)	12
投资损失	1	(0)	0	0
营运资金变动	(52)	26	(165)	(255)
其它	14	18	(97)	(140)
<b>投资活动现金流</b>	(157)	(98)	(117)	(130)
资本支出	(12)	(104)	(115)	(127)
长期投资	(1)	1	(0)	(0)
其他	(144)	5	(2)	(3)
<b>筹资活动现金流</b>	(38)	13	338	359
短期借款	1	(1)	332	371
长期借款	0	0	0	0
其他	(39)	14	6	(12)
<b>现金净增加额</b>	(205)	(19)	19	(59)

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>