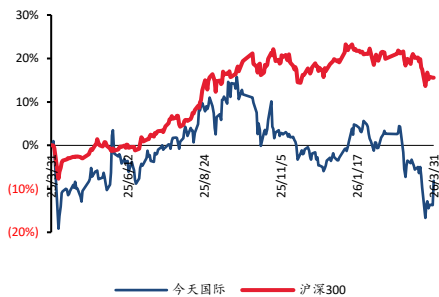


经营保持稳健，在手订单增加

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	4.54/4.32
总市值/流通(亿元)	50.58/48.1
12个月内最高/最低价(元)	14.48/9.76

相关研究报告

- <<盈利能力有所提升，联合华为发布解决方案>>--2025-11-17
- <<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

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 年年报，收入 23.61 亿元，同比减少 0.29%；归母净利润 2.35 亿元，同比减少 14.94%；扣非后的净利润 1.92 亿元，同比减少 24.95%。

经营保持稳健。2025 年，公司毛利率为 24.36%，相对于去年同期下降了 2.41 个百分点；销售费用率为 2.04%，同比下降了 0.35 个百分点；管理费用率为 5.09%，同比提升了 0.19 个百分点；研发费用率 6.33%，同比提升了 0.16 个百分点；净利率为 9.96%，同比下降了 1.72 个百分点。

在手订单充裕。截止 2025 年年底，公司新增订单 36.46 亿元，其中传统新能源、烟草、石化等传统行业的订单额为 30.35 亿元，其他潜力行业的订单额为 6.11 亿元；传统深耕行业尚未确认收入订单额为 42.71 亿元，其他潜力行业尚未确认收入订单额为 9.20 亿元，合计为 51.91 亿元。公司持续拓展海外市场，新增海外订单 3.00 亿元，国际化步伐稳健迈进。

深化智能制造+机器人布局。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。依托自主低代码平台、数据中台、AI 模型，搭建数字化集成平台（数字底座），实现工业设备互联互通，开发物流/制造智能应用等数字化产品。

投资建议：公司在手订单充裕，潜力行业订单增速较快。预计 2026-2028 年公司的 EPS 分别为 0.57/0.71/0.94 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

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,361	2,646	3,154	4,118

营业收入增长率(%)	-0.29%	12.11%	19.17%	30.59%
归母净利(百万元)	235	259	321	427
净利润增长率(%)	-14.94%	10.22%	23.95%	32.91%
摊薄每股收益(元)	0.52	0.57	0.71	0.94
市盈率(PE)	21.51	19.52	15.74	11.85

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)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,383	1,293	1,616	1,736	1,846
应收和预付款项	897	846	814	955	1,240
存货	961	1,109	1,074	1,269	1,662
其他流动资产	969	1,152	1,011	1,191	1,532
流动资产合计	4,210	4,400	4,515	5,151	6,280
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	29	49	49	49	49
固定资产	189	168	158	148	148
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	17	92	72	53	53
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	4,296	4,490	4,621	5,269	6,406
资产总计	4,531	4,798	4,900	5,518	6,656
短期借款	68	42	42	42	42
应付和预收款项	1,047	976	1,049	1,253	1,645
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1,725	1,987	1,958	2,299	2,947
负债合计	2,841	3,005	3,049	3,594	4,634
股本	453	454	454	454	454
资本公积	361	363	363	363	363
留存收益	876	975	1,033	1,106	1,204
归母公司股东权益	1,690	1,793	1,851	1,924	2,022
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,690	1,793	1,851	1,924	2,022
负债和股东权益	4,531	4,798	4,900	5,518	6,656

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	197	153	529	372	438
投资性现金流	20	-72	-6	-3	2
融资性现金流	-120	-186	-200	-248	-330
现金增加额	97	-106	323	121	110

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,367	2,361	2,646	3,154	4,118
营业成本	1,734	1,785	1,987	2,374	3,117
营业税金及附加	13	22	8	9	0
销售费用	56	48	53	63	82
管理费用	116	120	132	158	206
财务费用	-2	1	0	0	0
资产减值损失	8	-33	-30	-20	-20
投资收益	14	10	13	16	21
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	311	255	281	348	463
其他非经营损益	0	0	1	1	1
利润总额	310	256	282	349	464
所得税	34	21	23	28	37
净利润	276	235	259	321	427
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	276	235	259	321	427

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	26.77%	24.36%	24.90%	24.71%	24.32%
销售净利率	11.68%	9.96%	9.79%	10.19%	10.37%
销售收入增长率	-22.51%	-0.29%	12.11%	19.17%	30.59%
EBIT 增长率	-36.59%	-10.95%	12.92%	23.95%	32.91%
净利润增长率	-28.80%	-14.94%	10.22%	23.95%	32.91%
ROE	16.36%	13.12%	14.00%	16.69%	21.12%
ROA	5.72%	5.04%	5.34%	6.17%	7.01%
ROIC	14.19%	12.50%	13.69%	16.34%	20.69%
EPS (X)	0.61	0.52	0.57	0.71	0.94
PE (X)	18.30	21.51	19.52	15.74	11.85
PB (X)	2.99	2.82	2.73	2.63	2.50
PS (X)	2.14	2.14	1.91	1.60	1.23
EV/EBITDA (X)	12.68	14.97	11.06	8.70	6.83

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面许可任何机构和個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。