

2026年05月21日

证券研究报告|公司研究|军工公司点评

## 东土科技 (300353)

### 高端业务布局释放成效，25Q4 及全年毛利率创下五年新高

#### 报告摘要

◆ 事件：公司4月28日公告，2025年实现营收（9.80亿元，-4.77%），归母净利润（0.83亿元，+114.18%），毛利率（47.99%，+0.94pcts），净利率（8.50%，+4.37pcts）。25Q4实现营收（4.79亿元，同比+3.78%），归母净利润（2.31亿元，同比+22.30%），毛利率（55.65%，同比+3.14pcts，环比+7.94pcts），净利率（49.06%，同比+6.27pcts）。

◆ 工业互联网平台技术领军企业，拥有自主工控产品矩阵。公司专注工业互联网平台技术的研究，主要面向智慧工业、智慧城市、智慧能源等四大领域，拥有自主鸿道（Intewell）工业操作系统以及 MaVIEW 智能控制工具软件以及慧联工业云大数据 AI 赋能平台。主要产品包括工控芯片、工业服务器、边缘服务器等，广泛应用于新能源、石油化工、轨道交通等领域。公司参与和承担多项工业自动化信息领域国际标准，致力于在四大领域做到自主可控。

◆ 业务结构调整释放成效，25Q4 及全年毛利率创五年新高。公司2025年实现营收（9.80亿元，-4.77%），归母净利润（0.83亿元，+114.18%）大幅增长，主要系高毛利率业务工业操作系统及相关软件服务长期战略布局成效持续释放，2025年收入实现稳步增长达到1.72亿元；二是智能控制器产品在半导体、智能建造、交通服务器等关键领域实现规模化落地，2025年收入增长117.63%，同时，订单突破1.92亿元，同比增长180.20%；三是内部经营管理水平持续提升，三费合计4.43亿元，同比下降10.29%。人员效能方面，通过组织架构优化与团队调整，2025年集团整体人均营业收入达74.36万元，同比提升2.68%，三费中人工成本占收入比例降至24.19%，同比降低4.75%，人效与成本管控水平同步提升。毛利率（47.99%，+0.94pcts）创五年新高，净利率（8.50%，+4.37pcts）。25Q4实现营收（4.79亿元，同比+3.78%），归母净利润（2.31

投资评级

买入  
首次评级

2026年05月20日

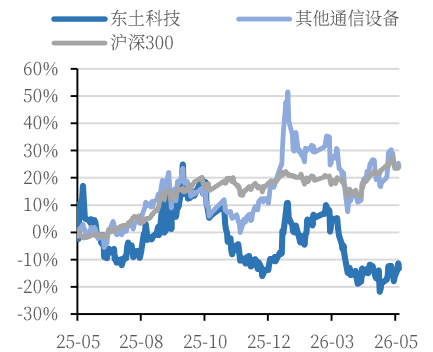
收盘价(元): 19.78

目标价(元): 30.00

#### 公司基本数据

总股本(百万股)	614.89
总市值(百万)	12,162.58
流通股本(百万股)	540.06
流通市值(百万)	10,682.41
12月最高/最低价(元)	28.78/17.72
资产负债率(%)	46.95
每股净资产(元)	3.59
市盈率(TTM)	130.69
市净率(PB)	5.51
净资产收益率(%)	-1.79

#### 股价走势图



#### 作者

张超 分析师

SAC 执业证书: S0640519070001

联系电话: 010-59219568

邮箱: zhangchao@avicsec.com

梁晨 分析师

SAC 执业证书: S0640519080001

联系电话: 010-59562536

邮箱: liangc@avicsec.com

闫政圆 分析师

SAC 执业证书: S0640525080002

联系电话:

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

亿元,同比+22.30%),毛利率(55.65%,同比+3.14pcts,环比+7.94pcts)  
创五年新高,净利率(49.06%,同比+6.27pcts)。分业务来看:

邮箱:

相关研究报告

**1、操作系统及相关软件服务:**2025 年收入(1.72 亿元,+22.14%)同比明显提升,毛利率(72.88%,+6.52pcts)及收入占比(17.50%,+3.85pcts)进一步提升,本项业务包括操作系统定制化服务和授权费,操作系统在完成前期定制验收后,后期收取授权费且很少发生其他成本投入,故产品的毛利率较高。2025 年公司授权费收入占比增加,带动整体盈利水平提升。2025 年公司通过直接销售模式与头部客户建立示范项目,推动行业规模化落地,授权费收入占比提升显著,带动盈利水平持续增强。同时,公司承担国家级攻关任务,与 8 家工业机器人及数控机床头部企业达成采购意向,生态合作与国产替代进程加速。

**2、工业级网络通信产品:**2025 年收入(5.66 亿元,-14.36%)有所减少,毛利率(45.48%,-5.36pcts)及收入占比(57.78%,-6.47pcts)小幅下降。2025 年受防务领域客户采购节奏调整以及海外地缘政治波动影响,部分项目进度推迟,导致收入下降;同时毛利率较低的定制类交换机收入占比增加,拉低了工业网络通信产品整体毛利率。2025 年公司持续优化产品结构,聚焦电力、新能源、轨道交通等高价值行业,深化头部客户合作,多个标杆客户收入突破千万元。搭载国产核心芯片的工业交换机出货量实现翻倍。

**3、智能控制器及解决方案:**2025 年收入(2.42 亿元,+6.50%)有所提升,毛利率(36.24%,+12.09pcts)及收入占比(24.72%,+2.61pcts)有所提升(智能控制器业务营业收入同比增加 117.63%,毛利率增长 10.27%;工业智能化解决方案业务营业收入同比下降 39.60%,毛利率同比下降 0.90%)。智能控制器业务方面,2025 年 NewPre310XC 系列基于海光国产处理器与鸿道系统,在刻蚀、清洗等高端半导体设备实现批量供货,完成关键环节国产替代。AI 交通服务器在北京、广州、雄安等超 50 城落地,标志其从试点迈向规模化商用阶段;2025 年解决方案业务主要因公司主动缩减低毛利运营商业务,以及部分项目因适配国产化新标准与软硬件平台而延缓交付,同时公司持续优化业务结构,聚焦高价值场景,推动技术落地。

◆ **公司主动调整人员结构,费用支出得到一定控制。**2025 年公司销售费用(1.48 亿元,-0.54%)保持稳定;管理费用(1.30 亿元,-13.55%)有所下降,主要系上年公司进行了架构调整和优化、支付的员工补偿计入上

期管理费用；财务费用（0.34 亿元，+38.17%）大幅增加，主要系子公司收到战略投资人增资款 3.9 亿元，根据协议约定，公司承担附条件的股权回购义务。公司将其确认为长期应付款，并按实际利率法计提利息；研发费用（1.65 亿元，-15.23%）有所下降，主要系公司上年进行了架构调整和优化，人力成本及相关费用减少。综合来看公司三费率（31.90%，+0.38pcts）同比小幅增加。

◆ **2026Q1 财务分析：**公司 26Q1 营收（1.00 亿元，-28.34%）明显下降，主要系部分重点项目验收周期延后的阶段性影响所致，归母净利润（-0.40 亿元）减亏，主要系公司在具身智能机器人等产业生态战略性投资的公司估值提升，从而确认公允价值变动损益；此外，在国内信创与新型工业化政策推动下，公司鸿道工业操作系统相关政府项目验收结项，增加其他收益所致，毛利率（40.58%，+1.07pcts），净利率（-40.98%，-4.33pcts）。费用端方面，公司 2026Q1 销售费用（0.38 亿元，+20.88%）有所增加，管理费用（0.31 亿元，+4.21%）小幅增加，财务费用（0.14 亿元，+114.61%）大幅增加，主要系子公司在引入外部战略投资者过程中，根据协议约定承担了未来回购义务，相关利息支出计入财务费用，研发费用（0.48 亿元，+7.80%）小幅增加。综合来看公司三费率（82.60%，+44.25pcts）同比大幅增加。

◆ **子公司增资引战助力公司长期发展。**公司 2025 年 7 月 26 日公告，子公司光亚鸿道拟通过两轮增资优化资本结构并引入战略投资者。员工持股平台北京工智源以其持有的科东软件 25% 股权作价增资，随后国资背景战略投资者昆仑北工以 2.8 亿元认购新增注册资本占股 15.73%，增资后东土科技持股比例降至 75.22%。本次增资引战意义重大，昆仑北工作为国资背景产业基金，其入股可强化光亚鸿道在石油石化、集成电路等场景的落地与生态构建；能够优化资本结构，缓解母公司压力，加速技术研发与市场拓展，是公司推动工业操作系统业务从技术突破迈向产业落地的关键一步，通过“员工激励+国资赋能”双轮驱动，实现企业价值、产业生态与国家战略的多维协同。

◆ **投资建议：**全球工业数字化、智能化转型不断深入，自主可控、安全可靠成为工业基建核心要求。工信部 2025 年印发《工业互联网和人工智能融合赋能行动方案》、2026 年联合八部门出台《“人工智能 + 制造”专项行动实施意见》，推动工业互联网与 AI 融合、工业智能化进入全面落地阶段。半导体装备、智能建造、电力新能源、轨道交通、油气矿山、智慧交通等行业需求稳步释放，智能控制、工业基础软件、工业网络加速深

度融合，行业朝着一体化解决方案、规模化落地、高质量增效方向升级。

“十五五”规划明确构建安全防护体系、坚持高水平自立自强，将自主可控列为基础任务，带动国内工业通信与控制领域国产替代提速、市场结构持续优化，公司作为工业互联网平台技术领军企业，迎来政策与行业双重机遇，未来发展空间广阔：

- 1、工业级网络通信业务占公司主要营收比重，有望受益国产替代叠加电力轨交渗透率提升；
- 2、工业软件业务受具身智能以及半导体催化，关注授权放量与生态兑现，高毛利与平台属性共振，利润弹性有望持续超越收入增长；
- 3、智能控制器业务在半导体装备与智慧交通驱动下进入放量阶段，是公司又一业绩弹性看点。

我们预计公司2026-2028年的营业收入分别为14.55亿、17.89亿元和22.10亿元，归母净利润分别为1.48亿元、1.93亿元和2.27亿元，EPS分别为0.24元、0.31元和0.37元，我们给予“买入”评级。

◆ **风险提示：**产能建设不及预期，产品价格波动，下游需求波动等。

本报告内容精选自同名研报《东土科技(300353)2025年报及2026一季报点评：高端业务布局释放成效，25Q4及全年毛利率创下五年新高》(2026年5月27日发布)，如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

陈艺丹 18611188969, chenyd@avicsec.com

李裕淇 18674857775, liyuq@avicsec.com

李友琳 18665808487, liyoul@avicsec.com

李若熙 17611619787, lirx@avicsec.com

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券军工团队: 资本市场大型军工行业研究团队, 依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势, 以军工品质从事军工研究, 以军工研究服务军工行业, 力争前瞻、深度、系统、全面, 覆盖军工行业各个领域, 服务一二级市场, 同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

### 销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637