

2026 年 09 月 10 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

通研院入主，智慧建造向通用具身智能行业拓展

一品茗科技（688109.SH）公司事件点评报告

增持（首次）

事件

分析师：卢昊 S1050526020001

luhao@cfsc.com.cn

分析师：庄宇 S1050525120003

zhuangyu@cfsc.com.cn

联系人：高铭谦 S1050124080006

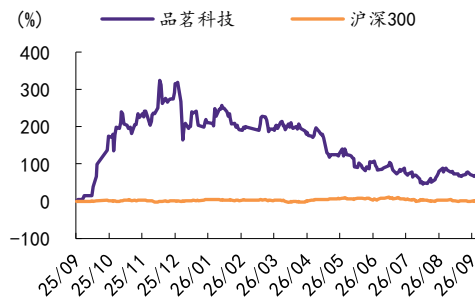
gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-09

当前股价（元）	71.45
总市值（亿元）	56
总股本（百万股）	79
流通股本（百万股）	79
52 周价格范围（元）	44.43-179.99
日均成交额（百万元）	214.29

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

品茗科技与通智人工智能科技（北京）有限公司及其旗下通衍灵智人工智能科技（北京）有限公司共同出资设立北京品智通科技有限公司，品茗科技持股 51%。合资公司定位为通用具身大脑的产业落地和工程实践，通过自研物理 AI 超模态具身模型融合视触听嗅多种模态，使具身模型更接近人类的认知模式，驱动具身大脑从认知、推理、行动，到理解其他主体行为，再到理解物理规律和因果的自主进化，拓展具身智能跨形态且脑体协同的行动路径。

投资要点

■ 通用人工智能“国家队”，物理世界引擎与通智大脑双核驱动

通研院系国家科技部与北京市科委联合共建通用人工智能新型研发机构，由国际计算机视觉专家朱松纯教授领衔，团队近 400 人。核芯聚聚首个通用智能人“通通”，2026 年 3 月“通通”3.0 实现空间、认知、社交三大智能维度升级；公司具身智能核心引擎“通智大脑”入选 2026 中关村论坛年会重大成果，构建“数据—大脑—小脑—本体”协同路径。产业端，通研院联合乐聚、宇树等发起“通智大脑联盟”，发布行业智能体工场 TongAgents，覆盖智能体设计、训练、部署全流程。全资产业转化平台通智科技已联合品茗科技、千方科技等细分龙头，聚焦通信、应急、交通、能源、康养、教育、政务、制造等多个产业领域打造垂直智能体平台实现落地，并拟发起 AI 产业基金。

■ 公司原有主业为全业态数字建造服务

品茗科技系国内领先的数字建造技术与产品提供商，业务覆盖数字造价、施工软件、BIM 软件、智慧工地等领域。公司自主研发 BIM 三维基础图形平台及 aPaaS 数字建造技术中台，智慧工地业务拥有第 3 代“智慧工地”云平台，基建领域覆盖水利、火电、风电光伏、交通等全业态。公司于 2018 年设立品茗建筑人工智能加速器，AI 视觉算法已覆盖施工现场 50 余种违规行为的实时识别，截至 2025 年底已在全国超 2,000 个大型工程项目中落地应用。

■ 超模态物理 AI 模型，构建机器人大脑

品智通依托通研院学研产用的原创科研成果以及通班计划的

AI 高端人才，推动通用具身智能大脑技术实现产业落地，定位为支撑机器人感知物理世界、完成复杂动作的“机器人大脑”。

■ 向 AI+算力方向延伸，未来可期

通研院全资产业转化平台通智科技战略入股品茗科技，推动具身大脑、行业智能体等原创技术与产业场景深度融合。技术赋能层面，通智科技原创技术现已与品茗 BIM 平台、智慧工地核心系统结合，逐步推动智能施工调度、建筑机器人等场景落地。治理升级层面，通研院常务副院长董乐等科研专家进入公司董事会，强化技术治理与人形机器人标准化布局。生态协同层面，通智科技已联合宇树、乐聚机器人等在工程、具身智能等领域落地应用。工程实践方面，品茗科技将通过品智通平台将通研院在具身智能领域能力泛化到建筑、新能源和算力等真实场景。

■ 盈利预测

通研院是国内通用人工智能大脑领域的领跑者，与品茗科技的联合将推进品茗原有业务迅速改造升级。预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.31、0.48、0.56 亿元，当前股价对应 PE 分别为 183.6、117.9、101.5 倍，给予“增持”投资评级。

■ 风险提示

产品价格不及预期；产品需求不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨；行业政策变化；技术研发、商业化、客户拓展进展低于预期等风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	437	409	439	468
增长率（%）	-2.3%	-6.5%	7.5%	6.5%
归母净利润（百万元）	47	31	48	56
增长率（%）	48.2%	-34.2%	55.8%	16.1%
摊薄每股收益（元）	0.59	0.39	0.61	0.70
ROE（%）	5.8%	3.8%	6.0%	7.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	437	409	439	468
现金及现金等价物	148	193	137	85	营业成本	116	129	119	119
应收款	172	161	173	184	营业税金及附加	5	4	5	5
存货	31		33	33	销售费用	138	129	138	147
其他流动资产	590	556	593	628	管理费用	61	57	62	66
流动资产合计	941	945	936	930	财务费用	0	-5	-4	-2
非流动资产：					研发费用	98	91	98	105
金融类资产	59	59	59	59	费用合计	296	272	294	315
固定资产	8	7	7	6	资产减值损失	-1	-1	-1	-1
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	2	2	2	1	投资收益	11	11	11	11
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	48	32	49	57
其他非流动资产	19	19	19	19	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	29	28	28	27	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	970	973	963	957	利润总额	48	32	49	57
流动负债：					所得税费用	1	1	1	2
短期借款	0	0	0	0	净利润	47	31	48	56
应付账款、票据	53	60	56	56	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	92	92	92	92	归母净利润	47	31	48	56
流动负债合计	160	167	164	165					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	5	5	5	5	营业收入增长率	-2.3%	-6.5%	7.5%	6.5%
非流动负债合计	5	5	5	5	归母净利润增长率	48.2%	-34.2%	55.8%	16.1%
负债合计	166	172	169	170	盈利能力				
所有者权益					毛利率	73.4%	68.5%	72.9%	74.6%
股本	79	79	79	79	四项费用/营收	67.8%	66.5%	66.9%	67.3%
股东权益	805	801	794	787	净利率	10.7%	7.5%	10.9%	11.9%
负债和所有者权益	970	973	963	957	ROE	5.8%	3.8%	6.0%	7.1%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	17.1%	17.7%	17.6%	17.8%
净利润	47	31	48	56	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5
折旧摊销	2	1	1	1	应收账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.7	3.7	3.7	3.7
营运资金变动	50	48	-50	-45	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	98	79	-1	11	EPS	0.59	0.39	0.61	0.70
投资活动现金净流量	-153	1	0	0	P/E	120.8	183.6	117.9	101.5
筹资活动现金净流量	98	-35	-54	-63	P/S	12.9	13.8	12.8	12.0
现金流量净额	44	45	-55	-52	P/B	7.0	7.0	7.1	7.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 化工、电子组介绍

庄宇：清华大学硕士，金融学&工科复合背景。10 年科技行业研究经验。立足产业，做深入且前瞻的研究，主要覆盖 AI 硬件领域。

卢昊：华中科技大学本科 IE 专业，上海交通大学工商管理硕士。5 年实业经营和投资经验，10 年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。擅长产业研究和战略咨询，曾担任多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。2026 年加入华鑫证券研究所，担任化工新材料行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。