

2026 年 06 月 29 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

同方股份（600100）

2025 年报点评：业务剥离与结构收缩效果显著，公司基本面迎来拐点

报告摘要

◆ **事件:** 公司 4 月 29 日公告, 2025 年实现营收 (150.65 亿元, -10.34%), 归母净利润 (4.95 亿元, +2.66%), 毛利率 (26.75%, +2.35pcts), 净利率 (1.93%, +0.72pcts)。

◆ 业务剥离与结构收缩效果显著, 公司基本面迎来拐点

2025 全年, 公司实现营收 (150.65 亿元, -10.34%), 受上年计算机硬件业务出表及主动收缩低毛利智慧能源等业务影响, 使得收入规模略有下降。归母净利润 (4.95 亿元, +2.66%) 小幅增加, 扣非归母净利润为 2.88 亿元, 实现扭亏为盈, 我们认为, 主要系公司业务剥离与结构收缩效果显著, 由过去依赖资产处置、业务收缩带来的阶段性修复, 进一步过渡到高质量经营阶段, 且公司持有的相关证券市场价格波动及处置紫光股份等交易性金融资产与固定资产所致。我们认为, 公司推进产业转型升级, 优化产业布局, 推动核心产业做优、做强已初见成效, 逐渐呈现出良性发展态势。

公司毛利率 (26.75%, +2.35pcts) 增长明显, 我们认为主要系公司业务结构变化, 数字信息业务毛利率 (46.67%, +13.94pcts) 明显提升所致。

◆ **经营效率提升, 盈利能力有望逐步提高**

2025 年公司三费费用率 (26.43%, +1.01pcts) 小幅上升, 主要系公司虽在降本增效, 但收入端受主动收缩低毛利业务 (如智慧能源)、上年计算机硬件业务出表等影响, 规模收缩压力大于成本压缩效果所致。

现金流方面, 经营活动产生的现金流量净额 (14.17 亿元, +142.94%) 较上年大幅改善, 主要系公司加大应收账款催收力度, 销售回款质量提升, 公共安全、智慧能源等主要产业的经营现金净流入较上年同期均大幅增加所致; 投资活动产生的现金流量净额 (11.60 亿元, -52.16%) 较上年有所下降, 主要系上年公司转让计算机硬件业务取得大额一次性现金流入形成高基数, 本年无同等规模资产处置事项所致; 筹资活动产生的现金流量净额

投资评级

买入

维持评级

2026 年 06 月 26 日

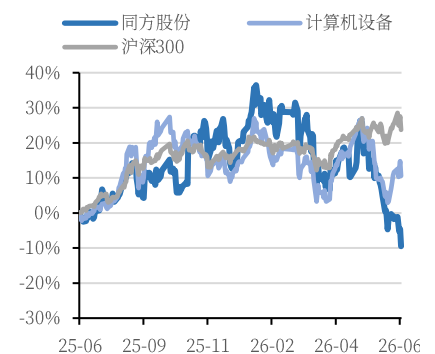
收盘价(元): 6.51

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	3,350.30
总市值(百万)	21,810.44
流通股本(百万股)	3,350.30
流通市值(百万)	21,810.44
12 月最高/最低价(元)	10.27/6.51
资产负债率(%)	58.22
每股净资产(元)	4.73
市盈率(TTM)	65.79
市净率(PB)	1.38
净资产收益率(%)	-1.16

股价走势图



作者

宋浩田 分析师
SAC 执业证书: S0640524100001

联系电话:
邮箱: songht@avicsec.com

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

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

(-19.62 亿元, +16.92 亿元) 较上年改善明显, 主要系公司本期偿还债务、支付利息等净现金流出较上年同期减少所致。

其他财务数据方面, 公司存货 (69.22 亿元, -1.20%) 较期初小幅减少, 主要系在产品及库存商品减少所致。具体来看, 2025 年, 公司在产品账面余额 (10.75 亿元, -15.12%) 降幅较为明显, 库存商品账面余额 (8.01 亿元, -14.43%) 同样有所减少, 主要系公司减少在产品积压, 加快销售库存商品所致。虽然发出商品、合同履约成本、原材料及低值易耗品等项目有所增加, 但增幅不足以抵消产成品及库存商品减少的影响; 同时, 存货跌价准备 (7.17 亿元, +3.01%) 有所增加, 主要系部分存货可变现净值下降并计提跌价准备所致, 进一步小幅拉低存货账面价值。应收账款与应收票据 (69.45 亿元, +1.19%) 基本保持稳定, 主要系公司持续加强“两金”管控, 严控费用支出, 加强应收账款催收, 叠加计算机硬件业务剥离后客户结构优化所致。

◆ 持续推动结构调整, 优化产业结构, 提高资产运营效率

报告期内, 公司为进一步加快实施产业结构优化调整, 整合企业资源, 提高资产运营效率, 全年退出控参股企业 16 户。年内公司先后通过产权交易所公开挂牌转让同方工业信息技术有限公司 80% 股权、上海翠能光电科技有限公司 100% 股权; 同步完成北京同方吉兆科技有限公司对外债权处置工作。2026 年, 公司推进淮安空港同方水务有限公司 100% 股权协议转让工作。同时, 公司持续强化参股企业投后管理, 深度介入经营风险管控, 对参股企业董事会拟审议事项提升研究层级, 持续改善参股企业经营质量。我们认为, 公司在系统性地退出“非主干、低效、弱协同、风险敞口高”的资产, 相关工作有效支撑了公司资源聚焦及质量提升战略, 有望为后续高质量发展和现代化产业体系建设奠定了坚实基础。

◆ 培育战略性新兴产业, 加速发展人工智能产业, 服务中核集团数字化和智能化转型升级

公司 2025 年持续强化科技创新驱动和战略性新兴产业培育, 将“人工智能+数字化”能力全面融入公司主责主业和核心业务链条。报告期内, 公司通过整合数智信息产业资源成立同方数科, 建立了基于企业架构的数智化转型范式, 前瞻性布局数字核工业力量建设, 赋能中核集团数智化转型蓝图。公司依托高质量数据资源和领先 AI 底层能力, 建成核行业高质量数据集并发布千亿级 L1 核行业大模型, 以人工智能和数据治理等核心技术, 深

邮箱: liangc@avicsec.com

孙雨浩

研究助理

SAC 执业证书: S0640126010001

联系电话:

邮箱:

相关研究报告

2024 年报&2025Q1 点评: 背靠中核工业集团
内外兼修, 聚焦优势和新兴产业提质增效 —
2025-05-22

度支撑核工业各领域管理和业务数字化升级，打造出面向行业的全栈自主可控模型，树立了核行业大模型示范案例。

面向市场，公司加快人工智能与产业应用结合，打造 AI Pat+专利大模型、CNKI AI 等系列标准化数智产品。公司华知大模型持续升级至 6.0 版本，集成 DeepSeek 等前沿技术，实现八大核心能力提升，支持多元化场景智能化转型，推动大模型技术在机场、海关、矿山等多领域落地，AIGC 检测产业化前景突出。公司同时作为首批单位入选国务院国资委“焕新社区”，为国产 AI 生态建设贡献力量。

报告期内，公司新兴产业布局成效显著。公司系统推进二十余项人工智能、工业软件、新能源等未来产业重点项目，强化技术攻关与成果转化。昆仑灵境 Agent 智能体研发与大小模型融合创新，进一步提升了公司整体智能化赋能水平。依托深度科技创新和 AI 能力积累，公司在赋能中核集团数字化、智能化转型升级过程中，成为支撑“数字核工业”建设和推动人工智能与核技术深度融合的中坚力量。

◆ 投资建议

我们认为，公司背靠中核工业集团，随着业务的梳理与产业结构的逐步优化，各业务主线核心竞争力优势凸显，基本面持续向好。具体观点如下：

- ① 公司背靠中核工业集团，与集团主业联动愈发紧密，各业务主线核心竞争力优势明显；
- ② 公司业务剥离与结构收缩效果显著，持续推动结构调整，优化产业结构，提高资产运营效率，由过去依赖资产处置、业务收缩带来的阶段性修复，进一步过渡到的高质量经营阶段；
- ③ 公司发挥自身禀赋，培育战略性新兴产业，加速发展人工智能产业，服务中核集团数字化和智能化转型升级；

基于以上观点，我们预测公司 2026、2027、2028 年归母净利润分别为 5.48 亿元、5.80 亿元、7.73 亿元，EPS 为 0.16 元、0.17 元、0.23 元，对应 PE 分别为 40.69 倍、38.29 倍、28.30 倍，我们给予“买入”评级。

◆ 风险提示

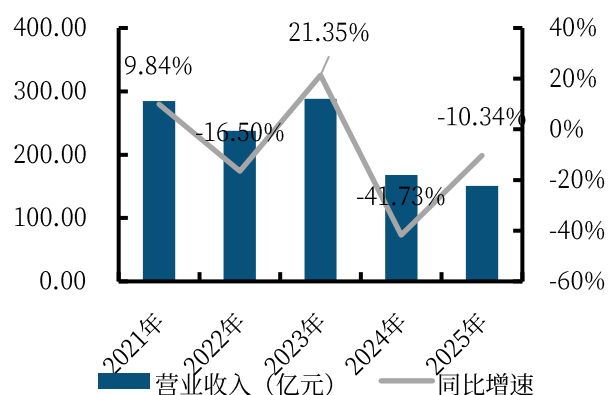
宏观政策变化、海外市场疲软、技术研发不及预期、原材料价格波动风险、汇率波动风险。

财务数据与估值	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15064.89	16322.05	17721.76	19269.95
增长率(%)	-10.34	8.34	8.58	8.74
归属母公司股东净利润	495.01	548.30	579.52	773.38
增长率(%)	252.03	10.77	5.69	33.45
每股收益 EPS(元)	0.15	0.16	0.17	0.23

资料来源：iFinD，中航证券研究所

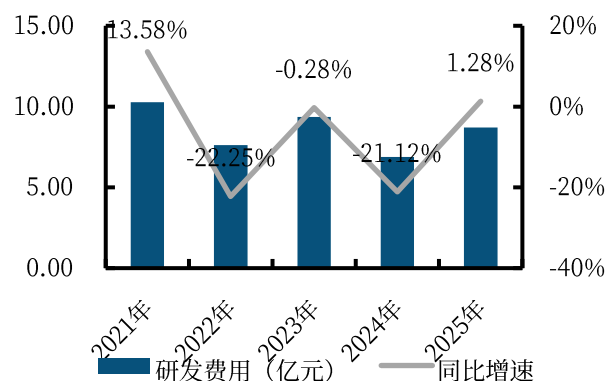
● 2021-2025 年公司年报主要财务数据

图1 公司年报营业收入及增速 (单位: 亿元; %)



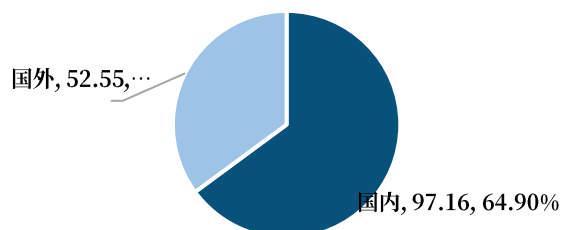
资料来源: Wind, 中航证券研究所

图3 公司研发费用及同比增速 (单位: 亿元; %)



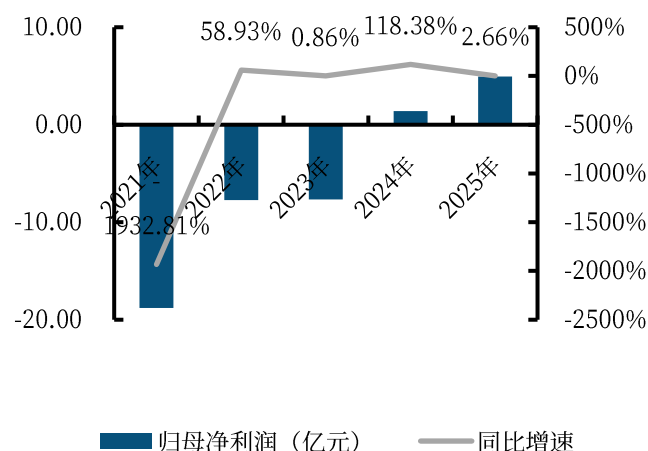
资料来源: Wind, 中航证券研究所

图5 公司年报国内外收入结构 (单位: 亿元, %)



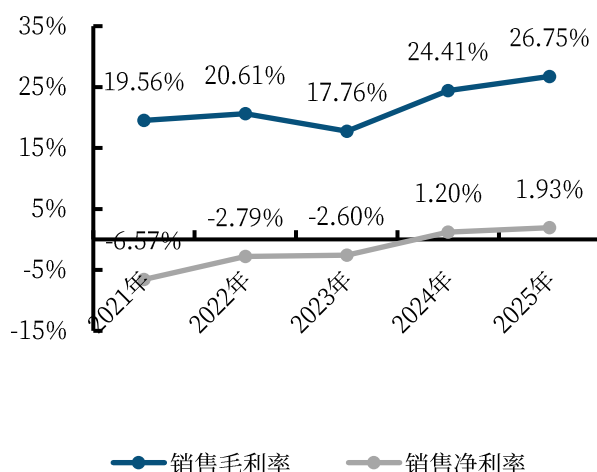
资料来源: Wind, 中航证券研究所

图2 公司年报归母净利润及增速 (单位: 亿元; %)



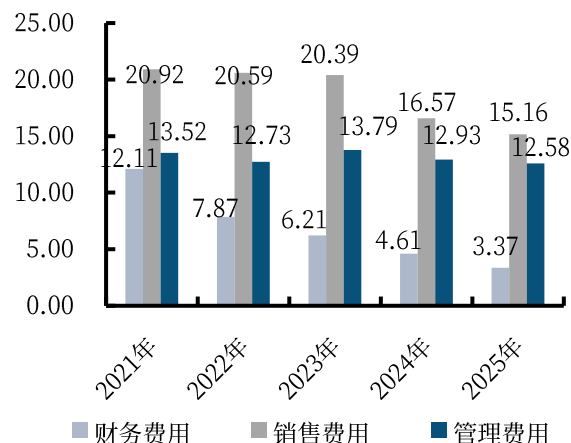
资料来源: Wind, 中航证券研究所

图4 公司年报毛利率和净利率 (单位: %)



资料来源: Wind, 中航证券研究所

图6 公司年报三费变化情况 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 中航证券研究所

财务报表与财务指标

报表预测		单位:百万元					
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	
利润表							
营业收入	28,833.46	16,801.78	15,064.89	16,322.05	17,721.76	19,269.95	
减: 营业成本	23,712.75	12,701.31	11,034.89	11,795.84	12,793.31	13,798.29	
税金及附加	169.79	151.68	149.62	135.19	146.78	159.61	
主营业务利润	4,950.92	3,948.79	3,880.39	4,391.02	4,781.67	5,312.05	
减: 销售费用	2,039.22	1,657.08	1,515.89	1,468.98	1,506.35	1,541.60	
管理费用	1,379.03	1,293.37	1,258.09	1,305.76	1,373.44	1,445.25	
研发费用	1,090.20	859.92	870.92	798.70	867.19	942.95	
财务费用	621.31	460.54	337.10	315.24	247.02	213.76	
经营性利润	-178.84	-322.11	-101.62	502.33	787.66	1,168.49	
加: 资产减值损失	-539.48	-311.50	-311.30	-315.09	-342.11	-372.00	
信用减值损失	-214.96	-177.02	-129.02	-139.79	-151.78	-165.04	
其他经营损益	-0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
投资收益	-139.86	443.94	763.71	456.49	256.49	206.49	
公允价值变动损益	204.94	415.19	-54.06	100.00	100.00	100.00	
资产处置收益	-7.34	13.22	39.00	14.96	14.96	14.96	
其他收益	191.50	156.83	100.76	149.70	149.70	149.70	
营业利润	-684.05	218.56	307.47	768.59	814.92	1,102.60	
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
营业外收入	57.76	51.29	83.72	64.26	64.26	64.26	
减: 营业外支出	114.94	18.65	19.21	19.21	19.21	19.21	
利润总额	-741.22	251.19	371.98	813.64	859.96	1,147.64	
减: 所得税	7.40	48.76	81.94	168.58	178.18	237.78	
净利润	-748.63	202.43	290.04	645.06	681.79	909.86	
减: 少数股东损益	16.29	61.82	-204.96	96.76	102.27	136.48	
归属母公司股东净利润	-764.91	140.62	495.01	548.30	579.52	773.38	
资产负债表							
货币资金	5,999.38	6,151.86	6,806.03	4,080.51	4,430.44	4,817.49	
交易性金融资产	1,100.90	1,171.11	10.26	10.26	10.26	10.26	
应收票据	142.46	125.82	172.00	186.35	202.33	220.01	
应收账款	8,673.81	9,307.43	8,420.91	9,123.63	9,906.03	10,771.43	
预付账款	739.97	682.97	657.81	598.35	649.67	706.42	
其他应收款	1,308.17	1,271.72	1,114.91	1,221.68	1,326.45	1,442.33	
存货	7,724.07	7,006.17	6,922.03	7,399.37	8,025.07	8,655.48	
其他流动资产	5,199.29	208.88	212.54	216.59	235.17	255.71	
长期股权投资	13,420.25	15,178.13	14,370.04	14,670.04	14,770.04	14,820.04	
金融资产投资	1,354.93	807.74	813.68	813.68	813.68	813.68	
投资性房地产	146.59	157.17	169.08	146.62	124.15	101.69	
固定资产和在建工程	3,449.07	3,298.92	3,276.09	2,768.19	2,259.22	1,749.18	
无形资产和开发支出	2,771.27	2,726.26	2,763.12	2,407.12	2,033.21	1,641.38	
其他非流动资产	3,054.29	3,372.85	3,495.10	3,358.88	3,330.69	3,330.69	
资产总计	55,084.46	51,467.02	49,203.61	47,001.30	48,116.41	49,335.79	
短期借款	8,916.42	3,002.03	1,688.95	1,086.24	1,035.09	745.04	
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付票据	72.85	319.63	324.78	347.18	376.53	406.11	
应付账款	7,621.15	7,884.28	7,693.22	8,223.74	8,919.14	9,619.79	
预收账款	18.54	12.45	12.16	11.93	12.95	14.08	
合同负债	3,063.23	3,084.56	3,295.82	3,283.67	3,565.26	3,876.73	
其他应付款	2,440.52	2,498.91	2,460.17	2,629.82	2,852.20	3,076.26	
长期借款	7,346.49	10,755.65	10,641.30	7,620.95	6,764.40	5,984.22	
其他负债	6,352.68	2,270.51	2,384.72	2,450.24	2,561.51	2,674.38	
负债合计	35,831.89	29,828.02	28,501.13	25,653.76	26,087.09	26,396.61	
股本	3,350.30	3,350.30	3,350.30	3,350.30	3,350.30	3,350.30	
资本公积	10,879.98	10,974.49	10,975.20	10,975.20	10,975.20	10,975.20	
留存收益	37.81	2,470.96	1,782.66	2,330.95	2,910.47	3,683.85	
归属母公司股东权益	14,268.09	16,795.74	16,108.15	16,656.45	17,235.97	18,009.35	
少数股东权益	4,984.47	4,843.25	4,594.33	4,691.09	4,793.36	4,929.84	
股东权益合计	19,252.56	21,639.00	20,702.48	21,347.54	22,029.32	22,939.18	
负债和股东权益合计	55,084.46	51,467.02	49,203.61	47,001.30	48,116.41	49,335.79	
投入资本(IC)	33,059.65	31,466.42	29,168.97	29,230.77	29,004.86	28,844.50	
现金流量表							
经营性现金净流量	26.16	453.47	1,295.26	1,100.09	1,350.51	1,506.54	
投资性现金净流量	948.93	2,425.06	1,160.13	112.70	154.14	164.49	
筹资性现金净流量	-778.18	-3,654.02	-1,961.69	-3,938.31	-1,154.72	-1,283.99	
现金流量净额	183.00	-804.46	456.96	-2,725.52	349.93	387.05	

数据来源: iFinD, 中航证券研究所

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送发或为任何就送发、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。本报告仅供中航证券客户使用, 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或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

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致。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