



2025 年 05 月 06 日

公司点评

买入/维持

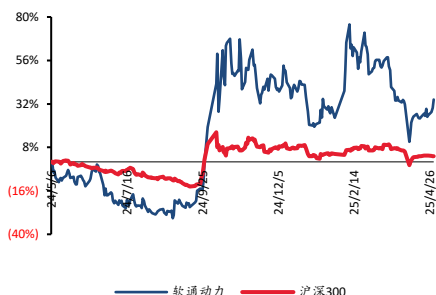
软通动力(301236)

目标价:

昨收盘:58.10

收入持续向好，积极布局 AI 及机器人领域

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 9.53/6.8
 总市值/流通(亿元) 553.66/395.26
 12 个月内最高/最低价 80.5/29.2 (元)

相关研究报告

<<华为重要生态合作伙伴，信创与 AI 共同驱动>>—2023-03-30

证券分析师：曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

证券分析师：王景宜

电话:

E-MAIL: wangjy@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523090002

事件：公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报。2024 年，公司实现营业收入 313.16 亿元，同比增长 78.13%；归母净利润 1.80 亿元，同比减少 66.21%。2025Q1，公司实现营业收入 70.11 亿元，同比增长 28.65%；归母净利润-1.98 亿元，同比增长 28.76%。

深化软硬一体化布局，PC 市场份额居前。公司完成对同方股份计算机相关业务整合，在已有的清华同方和机械革命品牌基础上，推出信创整机品牌软通华方，并推出信创 AIPC、开源鸿蒙 AIPC/智能交互平板、机械革命 AIPC 等智能产品。根据 Canalys 数据，公司 PC（含台式机和笔记本）出货量 2024 年第四季度同比增长 126%，市场份额稳居国内第二。2024 年全年同比增长 106%，市场份额较上年翻倍至 9%，排名第三。2024 年计算产品与智能电子业务实现收入 129.20 亿元。

加强鸿蒙生态合作，开源社区主导地位巩固。1) **开源鸿蒙方面：**煤矿行业应用上，作为首批矿鸿 OSV 伙伴，发布矿鸿 OS 发行版，中标全国首个千万级矿鸿装备改造项目，深化 20+创新场景。电力行业应用上，中标南方电网数据采集装置研究开发项目，完成多款电力设备 OpenHarmony 适配工作。信创行业应用上，发布搭载天鸿操作系统 SwanLinkOS 5 的开源鸿蒙 AIPC，布局鸿蒙 XC 生态信创国产化业务。开源共建方面，累计贡献代码量超 42 万行，开源社区代码贡献排名第三；鸿湖万联（子公司）升至 OpenHarmony 社区 A 类捐赠人，参与社区重大决策，并主导多项标准制定。2) **原生鸿蒙方面：**公司围绕 HarmonyOS 全场景多设备高效协同特性，设计研发出跨端迁移、多端协同、近场通信、安全认证等 50 余个组件，助力客户快速完成鸿蒙原生应用的发布与上线，并已支撑上千款应用上架。鸿蒙智联方向上，软通动力鸿蒙智联全栈式解决方案已与 500+生态品牌伙伴合作，对接 1200+生态产品。

积极布局行业大模型和机器人领域。公司推出天坊工业互联 AI 平台、天驭产业金融平台、智能制造 MOM 平台、天慧空间智能管理平台升级版、昇腾 AI 一体机等智能化产品以及保险、零售、医疗、钢铁等行业大模型，中标山东钢铁集团永锋临港有限公司“AI+钢铁”、中核财务公司企业金融管理、中信金融资产资金运营系统等多类项目，打造山西晋云“AI+煤矿”等多个标杆项目。机器人方面，公司已完成 6 款机器人产品研发，并与智元机器人战略合作，联合开发通用场景人形机器人。

25Q1 收入稳健增长，控费成效显著。25Q1 公司收入增长 28.65%，亏损同比缩窄。毛利率同比基本持平，销售、管理、研发费用率分别为 3.29%/5.35%/3.41%，同比-0.75pct/1.34pct/1.11pct。

投资建议：公司是华为“鸿蒙+欧拉+高斯”合作伙伴，并形成软硬一

体化优势，积极布局 AI 和机器人领域。预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 364.72/420.40/477.09 亿元，归母净利润分别为 4.02/6.04/8.66 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：信创推进不及预期，新业务进展不及预期，市场竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	31,316	36,472	42,040	47,709
营业收入增长率(%)	78.13%	16.46%	15.27%	13.48%
归母净利（百万元）	180	402	604	866
净利润增长率(%)	-66.21%	122.88%	50.27%	43.42%
摊薄每股收益（元）	0.19	0.42	0.63	0.91
市盈率（PE）	309.00	137.72	91.65	63.90

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)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	6,247	7,190	6,444	6,367	6,838
应收和预付款项	5,202	7,172	7,590	8,186	8,587
存货	715	4,051	3,552	3,833	3,698
其他流动资产	471	501	749	723	806
流动资产合计	12,635	18,913	18,334	19,110	19,929
长期股权投资	3	111	108	105	103
投资性房地产	13	85	84	83	82
固定资产	812	1,040	922	801	679
在建工程	64	248	253	241	231
无形资产开发支出	557	1,082	1,093	1,096	1,098
长期待摊费用	70	75	75	75	75
其他非流动资产	14,098	20,540	20,477	21,253	22,073
资产总计	15,618	23,181	23,013	23,655	24,341
短期借款	2,372	4,123	3,523	2,823	2,223
应付和预收款项	199	2,681	2,238	2,920	3,186
长期借款	1	1,667	1,667	1,667	1,667
其他负债	2,446	4,044	4,841	5,184	5,719
负债合计	5,018	12,516	12,269	12,594	12,796
股本	953	953	953	953	953
资本公积	6,324	6,321	6,321	6,321	6,321
留存收益	3,281	3,290	3,346	3,631	4,040
归母公司股东权益	10,561	10,574	10,632	10,917	11,326
少数股东权益	39	91	112	144	219
股东权益合计	10,599	10,666	10,744	11,061	11,545
负债和股东权益	15,618	23,181	23,013	23,655	24,341

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	872	741	962	1,178	1,737
投资性现金流	-919	-1,699	-532	-18	-20
融资性现金流	-57	1,903	-1,043	-1,236	-1,247
现金增加额	-100	857	-632	-77	470

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	17,581	31,316	36,472	42,040	47,709
营业成本	14,194	27,416	32,019	36,878	41,869
营业税金及附加	124	148	213	238	266
销售费用	578	1,007	1,175	1,358	1,539
管理费用	1,374	1,529	1,568	1,766	1,908
财务费用	17	124	138	121	93
资产减值损失	-4	-154	-140	-124	-108
投资收益	14	17	26	28	32
公允价值变动	-32	11	0	0	0
营业利润	485	123	436	669	1,002
其他非经营损益	11	-16	0	0	0
利润总额	496	107	436	669	1,002
所得税	9	-29	13	33	60
净利润	487	136	423	636	942
少数股东损益	-47	-44	21	32	75
归母股东净利润	534	180	402	604	866

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	19.26%	12.46%	12.21%	12.28%	12.24%
销售净利率	3.04%	0.58%	1.10%	1.44%	1.82%
销售收入增长率	-7.97%	78.13%	16.46%	15.27%	13.48%
EBIT 增长率	-49.12%	-56.34%	155.47%	37.64%	38.66%
净利润增长率	-45.15%	-66.21%	122.88%	50.27%	43.42%
ROE	5.06%	1.71%	3.78%	5.53%	7.65%
ROA	3.17%	0.70%	1.83%	2.73%	3.92%
ROIC	3.82%	1.66%	3.35%	4.63%	6.39%
EPS (X)	0.56	0.19	0.42	0.63	0.91
PE (X)	82.50	309.00	137.72	91.65	63.90
PB (X)	4.17	5.29	5.21	5.07	4.89
PS (X)	2.50	1.79	1.52	1.32	1.16
EV/EBITDA (X)	41.90	71.79	73.14	55.84	41.43

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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个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。