



业绩高增长，AI 眼镜及智能商拍潜力大

—— 2024 年报和 25Q1 业绩点评

2025 年 4 月 17 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报，2024 年公司实现营业收入 8.15 亿元，同比增长 21.62%；实现归母净利润 1.77 亿元，同比增长 99.67%；实现扣非后归母净利润 1.56 亿元，同比增长 128.93%。2025Q1 公司实现营业收入 2.09 亿元，同比增长 13.77%；实现归母净利润 4966.40 万元，同比增长 45.36%；实现扣非后归母净利润 4031.20 万元，同比增长 33.11%。
- 维持高毛利率，期间费用率呈大幅下降趋势。**2024 年报公司整体毛利率 90.43%，较上年同期增加 0.08pct。期间费用率为 68.62%，较上年同期大幅下降 8.21pct。其中销售费用率为 16.29%，较上年同期减少 1.33pct；管理费用率为 10.49%，较上年同期减少 3.04pct；研发费用率为 48.81%，较上年同期减少 5.30pct，研发投入资本化比例为 0。费用率下降的主要原因是公司营收规模上升较快。我们认为，随着公司未来三年收入迎来快速释放的过程，费用率仍将保持下降的趋势，同时毛利率有望保持稳定，带来净利率的提升。
- 智能手机业务持续创新，收入维持稳定增长。**2024 年，公司移动智能终端视觉解决方案产品收入 67,526.11 万元，较上年增长 16.17%，毛利率 91.39%，较上年同期上升 0.49pct。2024 年度全球智能手机出货量同比实现 4% 的正增长，受益于行业整体的温和复苏和公司在视觉人工智能领域的优势，公司智能手机业务创下该业务史上最高收入记录。公司在移动影像领域的智能超越融合（Turbo Fusion）技术面向全机型的渗透率继续提升，已完成从旗舰机型到高端、主流机型的全面渗透，并在中低端机型市场也实现了规模化落地。公司继续探索生成式 AI 与 Turbo Fusion 技术的深度融合，优化了图像在夜景、逆光、长焦等场景的基础画质，同时 Turbo Fusion 的视频解决方案已实现方案落地，开始从静态影像向动态视频全面扩展，为 2025 年视频方案的规模化奠定基础。
- 智能汽车业务收入保持高速增长，持续开拓定点项目。**2024 年公司智能驾驶及其他 IoT 智能设备视觉解决方案产品实现营收 12,718.80 万元，同比增长 71.2%，毛利率 84.49%，较上年同期减少 1.47pct。公司健康监测算法引擎获得理论上的突破，相关算法产品实现从 1 到 N 的复制，成功取得多个量产车型定点。手势识别算法引擎成功获得又一头部新能源客户的多个量产车型定点。3D AVM、哨兵监测（含基于 AVM 摄像头的算法产品）等系列算法产品持续出货并新增量产定点。公司于 2024 年上半年重点推出了基于智能 SoC 的舱泊一体解决方案，目前处于量产技术验证阶段，经过半年多的系统和软件算法磨合，方案更趋于稳定，有望 2025 年导入量产。公司持续推进前装软硬一体车载视觉解决方案的海外布局，面向舱内的前装软硬一体车载视觉解决方案 Tahoe 已获得多款车型的全球定点项目，并且与海外知名 Tier 1 建立战略合作关系，双方互惠共享技术和客户资源，深度布局海外市场。2024 年在商用车领域公司承接了中国重汽、柳汽、陕汽、一汽解放等 OEM 客户多款车型项目，商用车领域，公司在潍柴体系、金龙体系实现了符合欧盟 GSR II 法规要求的软硬一体产品量产。工程机械车辆领域，公司在三一矿卡、合力叉车等多种车型上实现了 AiTrak 系列产品落地量产。

虹软科技 (688088.SH)**推荐** 维持评级

分析师

吴砚靖

☎: 010-66568589

✉: wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

邹文倩

☎: 010-86359293

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060003

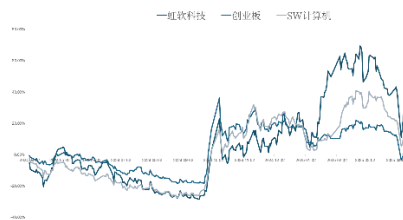
市场数据

2025-04-16

股票代码	688088.SH
A 股收盘价(元)	41.77
上证指数	3276.00
总股本(万股)	40117.04
实际流通 A 股(万股)	40117.04
流通 A 股市值(亿元)	171.38

相对指数表现图

2025-04-16



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】公司点评_虹软科技(688088.SH)_业绩拐点出现,手机业务收入逆势转增,智能汽车业务收入高增长

- **AI 眼镜方面，公司与高通及多家知名 AI 眼镜品牌商建立了深度合作关系。**公司于 2024 年度加大对 AI 眼镜业务的投入力度。公司针对市面上主流 AI 眼镜芯片进行了全栈适配分析。在产业生态的构建上，公司与高通建立了深厚的合作关系，双方围绕 AR1 Gen1 芯片平台深入协作，从软硬件层面挖掘潜能，优化性能与功耗表现，为 AI 眼镜的影像与 AI 交互体验提供了有力支撑。公司与多家知名 AI 眼镜品牌商建立了深度合作关系，并根据其产品定位与市场需求定制化开发影像算法解决方案。截至目前，虹软已成功助力雷鸟 V3 完成国内首款 AI 眼镜的发售。
- **智能商拍业务完成多平台覆盖，助力数十万商家降本提效。**公司积极布局智能商拍业务。在产品技术方面，公司同步提升 ArcMuse 计算技术引擎商拍图像生成和视频生成的基础能力，ArcMuse 计算技术引擎图像生成垂直大模型体系实现了从十亿级到百亿级参数量的跨越式提升，率先在国内智能商拍赛道正式上线了 AI 模特视频生成功能。在商业拓展上，截至 2024 年末，PSAI 已完成淘宝千牛、1688、抖音抖店、TikTok、京东京麦、拼多多和 Shein 等平台入驻，累计服务数十万商家客户。
- **投资建议：**看好公司 AI 眼镜及智能商拍业务的发展潜力，上调盈利预测，我们预计公司 2025-2027 年实现营收 10.50/13.70/16.70 亿，同比增长 28.8%/30.4%/21.9%；实现归母净利润 2.32/3.25/4.06 亿，同比增长 31.1%/40.3%/24.8%；对应 EPS 分别为 0.58/0.81/1.01，对应动态 PE 为 72.3/51.5/41.3。维持“推荐”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧的风险；新业务进展低于预期的风险；下游需求低于预期的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	815.17	1050.01	1369.60	1669.88
收入增长率%	21.62	28.81	30.44	21.92
归母净利润(百万元)	176.69	231.70	325.16	405.67
利润增速%	99.67	31.14	40.34	24.76
毛利率%	90.43	90.20	90.28	90.18
摊薄 EPS(元)	0.44	0.58	0.81	1.01
PE	94.84	72.32	51.53	41.31

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2238.57	2515.35	2626.07	2868.67
现金	1185.02	1448.02	1470.57	1663.84
应收账款	192.64	196.54	280.57	320.42
其它应收款	4.22	5.67	7.24	8.92
预付账款	8.97	14.79	17.22	22.40
存货	10.12	13.38	10.52	12.30
其他	837.60	836.96	839.94	840.79
非流动资产	782.61	747.04	713.40	686.06
长期投资	34.18	34.18	34.18	34.18
固定资产	413.55	388.58	363.62	338.66
无形资产	22.25	19.87	17.49	15.12
其他	312.64	304.41	298.11	298.11
资产总计	3021.18	3262.39	3339.47	3554.73
流动负债	277.94	503.27	550.45	728.55
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	2.71	2.74	4.08	4.70
其他	275.24	500.53	546.37	723.85
非流动负债	25.33	24.90	24.90	24.90
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	25.33	24.90	24.90	24.90
负债合计	303.27	528.17	575.35	753.45
少数股东权益	0.11	-0.24	-0.51	-0.99
归属母公司股东权益	2717.80	2734.46	2764.63	2802.27
负债和股东权益	3021.18	3262.39	3339.47	3554.73

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	10.89	476.11	313.65	556.51
净利润	176.65	231.35	324.89	405.19
折旧摊销	41.72	35.76	33.64	27.34
财务费用	-8.24	0.21	0.21	0.21
投资损失	-1.68	-3.15	-4.11	-5.01
营运资金变动	-198.71	200.72	-52.98	116.77
其它	1.15	11.21	12.00	12.01
投资活动现金流	-610.64	2.94	4.11	5.00
资本支出	-41.89	0.00	0.00	-0.01
长期投资	-590.02	0.00	0.00	0.00
其他	21.27	2.94	4.11	5.01
筹资活动现金流	-154.53	-214.07	-295.20	-368.24
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-154.53	-214.07	-295.20	-368.24
现金净增加额	-741.45	263.00	22.55	193.27

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	815.17	1050.01	1369.60	1669.88
营业成本	78.03	102.86	133.11	164.01
营业税金及附加	8.89	11.55	15.00	18.33
营业费用	132.83	165.90	205.44	242.13
管理费用	85.51	105.00	123.26	141.94
财务费用	-56.81	-35.34	-43.23	-43.91
资产减值损失	-6.34	-5.00	-5.00	-5.00
公允价值变动收益	8.31	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.68	3.15	4.11	5.01
营业利润	203.15	265.92	373.43	465.74
营业外收入	0.73	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.65	0.00	0.00	0.00
利润总额	203.23	265.92	373.43	465.74
所得税	26.58	34.57	48.55	60.55
净利润	176.65	231.35	324.89	405.19
少数股东损益	-0.03	-0.35	-0.28	-0.48
归属母公司净利润	176.69	231.70	325.16	405.67
EBITDA	178.07	266.35	363.84	449.18
EPS (元)	0.44	0.58	0.81	1.01

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	21.62%	28.81%	30.44%	21.92%
营业利润	88.65%	30.90%	40.43%	24.72%
归属母公司净利润	99.67%	31.14%	40.34%	24.76%
毛利率	90.43%	90.20%	90.28%	90.18%
净利率	21.67%	22.07%	23.74%	24.29%
ROE	6.50%	8.47%	11.76%	14.48%
ROIC	4.34%	7.30%	10.34%	13.04%
资产负债率	10.04%	16.19%	17.23%	21.20%
净负债比率	-43.06%	-52.46%	-52.71%	-58.91%
流动比率	8.05	5.00	4.77	3.94
速动比率	7.37	4.60	4.41	3.65
总资产周转率	0.27	0.33	0.41	0.48
应收账款周转率	5.54	5.40	5.74	5.56
应付账款周转率	39.90	37.75	39.01	37.34
每股收益	0.44	0.58	0.81	1.01
每股经营现金	0.03	1.19	0.78	1.39
每股净资产	6.77	6.82	6.89	6.99
P/E	94.84	72.32	51.53	41.31
P/B	6.17	6.13	6.06	5.98
EV/EBITDA	80.30	57.53	42.05	33.63
P/S	20.56	15.96	12.23	10.03

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

邹文倩，计算机/科创板团队分析师，复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn