



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

➤ **事件概述：**2025 年 4 月 25 日，公司发布 2024 年年报，营业收入 313.16 亿元，同比增长 78.13%；归母净利润 1.80 亿元，同比下滑-66.21%。

➤ **三大业务齐头并进，PC 等产品市场地位不断提升。**公司强力构建计算产品与智能电子业务新的业务板块，同时将数字能源与智算服务作为新兴业务进行长期布局，因此收入大幅增长。**1) 软件与数字技术服务业务：**公司推出天坊工业互联 AI 平台、天驭产业金融平台等智能化产品以及保险、零售等行业大模型。中标山东钢铁集团“AI + 钢铁”、中核财务公司企业金融管理等项目，打造多个标杆项目，并与中国移动国际、珠海市国资数字科技等达成战略合作，赋能行业智能化转型。2024 年该业务实现营业收入 181.21 亿元，同比提升 3.08%。**2) 计算产品与智能电子业务：**公司完成同方股份计算机相关业务整合，围绕国产化算力底座，推进软硬协同。推出北京信创整机品牌——软通华方，与北京城市副中心共建京津冀信创小镇。**在 PC 领域，2024 年第四季度公司 PC 出货量同比增长 126%，全年同比增长 106%，市场份额翻倍至 9%，排名国内第三，PC 终端业务在党政教育行业稳居第一；**推出信创 AIPC、开源鸿蒙 AIPC 等智能产品，在基础软件领域围绕多种操作系统和数据库开展研发、应用、生态合作等工作。在具身智能机器人领域，成立人形机器人业务总部，与智元机器人等伙伴合作，开展技术研发。2024 年该业务实现营业收入 129.20 亿元。**3) 数字能源与智算服务业务：**公司围绕国家新型能源体系建设和智能基础设施建设战略布局，与地方政府和产业生态深化合作。在数字能源领域，辽宁省级虚拟电厂资源聚合能力提升，多座充换电站具备运营条件，取得辽宁省售电资质批复，拓展电力交易业务；在智算服务领域，成立智算业务总部并落户广州黄埔，发布 DenovoX 天元智算服务平台，在多地部署规划算力集群，与万国数据、科大讯飞等多家行业龙头企业达成战略合作。2024 年该业务实现营业收入 2.59 亿元。

➤ **鸿蒙相关业务持续取得进展，机器人业务打开长期成长空间。****1) 操作系统研发与贡献：**公司作为 OpenHarmony 设备统一互联技术标准筹备组首批项目共建单位，牵头主导并参与多项统一互联技术标准发布，首批实现与 HarmonyOS 互联互通，助力鸿蒙生态统一互联。信创行业应用上，发布搭载天鸿操作系统 SwanLinkOS5 的开源鸿蒙 AIPC，布局鸿蒙生态信创国产化业务；开源共建上，累计贡献代码量超过 42 万行，代码量排名第三；联合多家企业成立 x86sig，开源 Intel 芯片适配代码；旗下鸿湖万联荣升开源鸿蒙社区 A 类捐赠人，成为开源鸿蒙工委成员单位，参与社区重大事项决策与规划；投入多人参与社区 PMC 及 Committer 相关工作，社区生态委员会、社区安全委员会及多个工作组日常工作，为社区建设作出突出贡献。基于自研的 SwanLinkOS 天鸿操作系统，鸿湖万联发布了三款行业发行版和十多款开源鸿蒙开发套件，与近百家生态伙伴完成了超过五十款商用设备的适配，并在城市管理、矿山开采、交通运输、能源（电力）等多个领域获得了显著市场优势。**2) 南向生态合作成果：与超 500 家生态品牌伙伴合作，助力 1200 余款产品接入 HarmonyOS Connect 生态，获 670 多项鸿蒙智联认证。**在智能家居领域，携手上海梦百合开发鸿蒙智能床产品，助艾欧史密斯多款热水器与净水器接入鸿蒙生态，和厦门佳普乐完成

推荐

维持评级

当前价格：

56.10 元

相关研究

- 1.软通动力 (301236.SZ) 公司事件点评：国产化、智能化持续发力，机器人业务提升长期成长动能-2025/03/05
- 2.软通动力 (301236.SZ) 2024 年业绩预告点评：短期业绩波动不改长期前景，华为产业链龙头潜力可期-2025/01/27
- 3.软通动力 (301236.SZ) 2024 年三季度报点评：单季度业绩大幅改善，软硬结合铸就华为产业链龙头-2024/10/28
- 4.软通动力 (301236.SZ) 公司点评报告：牵手人形机器人独角兽，打造新增长曲线-2024/07/04
- 5.软通动力 (301236.SZ) 公司动态报告：软硬一体全栈化布局的 AI PC 稀缺龙头-2024/06/05

数十款智能卫浴设备开发；智慧出行方面，与广东香百年打造车载香薰产品，和台铃科技合作开发商用轻智能电动车；还联合伙伴打造如香百年空间卫士（实现手机远程与全屋设备联动）、希影智能投影仪 Play10（设备控制深度定制）、佳普乐沁源感应给皂龙头（支持鸿蒙智联并适配 HarmonyOS NEXT 手机系统）、佳文智能调光调色灯（可通过智慧生活 APP 便捷调节灯光）等鸿蒙智联生态产品。

3) 北向应用开发进展：在鸿蒙原生应用领域，成功支撑上千款应用上架，打造智康汇（结合智能穿戴设备采集数据，评估运动损伤生成康复处方）、大唐芙蓉园（元服务依托卡片能力服务直达游客，运用多种鸿蒙技术提供贴身服务）、乡伴、某知名新闻 APP 等行业样板间。自研鸿蒙组件平台，提供丰富开发工具，利用华为端云一体化等技术，提升应用开发效率、用户体验及隐私安全保护。在元服务领域，提供行业基础模版，实现模块化接入与场景配置，业务落地多省，覆盖文旅景区、消费餐饮等领域，联合发布“元服务 O2O 文旅解决方案”，与 20 余家景区及旅游服务单位达成合作，如与国海创联打造牛之粹元服务，借助元服务功能助力零售商拓展业务。

机器人布局持续深入：公司成立人形机器人业务总部，组建专业技术团队，统筹机器人业务的技术研发、产品布局与市场拓展工作。公司与智元机器人等伙伴合作，围绕具身智能机器人的核心技术，如运动控制、感知交互、智能决策等方面开展技术攻关，提升机器人的智能化水平和性能表现。同时，公司研发星云具身智能计算平台，该平台旨在为具身智能机器人提供强大的计算支持，优化机器人的运算能力和数据处理效率，从而实现更精准的动作控制和更智能的行为决策。公司研发具身智能机器人产品，涵盖不同应用场景和功能类型，有望满足多样化的市场需求。

➤ **投资建议：**公司的硬件+“鸿蒙+欧拉+高斯”三大基础软件+AI 平台的布局已经正式形成，自身稀缺性凸显，同时向机器人领域的积极布局有望打开公司长期发展空间。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.54、7.10、9.83 亿元，当前股价对应 PE 分别为 118X、75X、54X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**国产替代需求释放节奏存在不确定性；同业竞争加剧的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	31,316	37,689	44,899	52,649
增长率（%）	78.1	20.4	19.1	17.3
归属母公司股东净利润（百万元）	180	454	710	983
增长率（%）	-66.2	151.9	56.2	38.6
每股收益（元）	0.19	0.48	0.74	1.03
PE	296	118	75	54
PB	5.1	4.9	4.6	4.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 29 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	31,316	37,689	44,899	52,649
营业成本	27,416	32,981	39,234	45,939
营业税金及附加	148	170	202	237
销售费用	1,007	1,131	1,347	1,579
管理费用	1,529	1,677	2,020	2,422
研发费用	917	1,036	1,122	1,211
EBIT	225	790	1,094	1,411
财务费用	124	223	223	223
资产减值损失	-154	-113	-134	-157
投资收益	17	21	25	29
营业利润	123	475	762	1,059
营业外收支	-16	8	8	8
利润总额	107	483	770	1,067
所得税	-29	14	23	32
净利润	136	468	747	1,035
归属于母公司净利润	180	454	710	983
EBITDA	770	1,477	1,918	2,240

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	7,190	7,196	7,154	7,474
应收账款及票据	6,673	7,703	8,569	9,335
预付款项	499	600	714	836
存货	4,051	4,405	5,240	6,136
其他流动资产	501	531	565	602
流动资产合计	18,913	20,435	22,241	24,383
长期股权投资	111	111	111	111
固定资产	1,040	1,063	1,059	1,047
无形资产	1,052	1,044	1,031	1,016
非流动资产合计	4,268	4,135	3,998	3,992
资产合计	23,181	24,570	26,239	28,375
短期借款	4,123	4,123	4,123	4,123
应付账款及票据	2,681	3,226	3,837	4,493
其他流动负债	3,200	3,686	4,236	4,826
流动负债合计	10,005	11,035	12,196	13,442
长期借款	1,667	1,667	1,667	1,667
其他长期负债	844	791	699	781
非流动负债合计	2,511	2,459	2,366	2,449
负债合计	12,516	13,493	14,562	15,891
股本	953	953	953	953
少数股东权益	91	105	143	194
股东权益合计	10,666	11,076	11,677	12,484
负债和股东权益合计	23,181	24,570	26,239	28,375

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	78.13	20.35	19.13	17.26
EBIT 增长率	-56.34	251.67	38.53	28.93
净利润增长率	-66.21	151.90	56.15	38.61
盈利能力 (%)				
毛利率	12.46	12.49	12.62	12.74
净利润率	0.58	1.21	1.58	1.87
总资产收益率 ROA	0.78	1.85	2.70	3.47
净资产收益率 ROE	1.71	4.14	6.15	8.00
偿债能力				
流动比率	1.89	1.85	1.82	1.81
速动比率	1.40	1.37	1.31	1.27
现金比率	0.72	0.65	0.59	0.56
资产负债率 (%)	53.99	54.92	55.50	56.00
经营效率				
应收账款周转天数	77.28	75.00	70.00	65.00
存货周转天数	53.93	50.00	50.00	50.00
总资产周转率	1.61	1.58	1.77	1.93
每股指标 (元)				
每股收益	0.19	0.48	0.74	1.03
每股净资产	11.10	11.51	12.10	12.90
每股经营现金流	0.78	1.02	1.24	1.66
每股股利	0.10	0.15	0.24	0.33
估值分析				
PE	296	118	75	54
PB	5.1	4.9	4.6	4.3
EV/EBITDA	68.56	35.75	27.52	23.56
股息收益率 (%)	0.18	0.27	0.43	0.59

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	136	468	747	1,035
折旧和摊销	545	686	823	829
营运资金变动	-345	-691	-926	-844
经营活动现金流	741	972	1,180	1,584
资本开支	-683	-387	-468	-512
投资	-993	0	0	0
投资活动现金流	-1,699	-366	-443	-483
股权募资	11	0	0	0
债务募资	3,108	0	0	0
筹资活动现金流	1,903	-599	-780	-779
现金净流量	857	6	-43	321

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048