

软通动力(301236)

报告日期: 2025 年 05 月 01 日

营收利润逐步向好, AI 以及软硬一体布局持续深化

——软通动力 2024 年年报&25Q1 点评报告

投资要点

□ 公司于 2025 年 4 月 26 日披露年报

□ 24 年全年营收大幅提升

公司 2024 年全年实现营收 313.16 亿元, 同比增长 78.13%, 实现归母净利润 1.8 亿元, 同比下降 66.21%。实现毛利率 12.46%, 同比有一定下降。费用率方面公司销售、管理、研发费用率分别是 3.21%、4.88%、2.93%, 同比变化-0.08、-2.94、-2.51pct。公司全年经营性现金流达 7.41 亿元。

□ 24Q4 单季度营收大幅提升, 经营性现金流持续增长

24Q4 实现营收 91.09 亿元, 同比增长 91.79%。实现归母净利润 1.04 亿元, 同比下降 42.49%, 实现毛利率 12.88%。费用率方面, 公司销售、管理、研发费用率分别是 2.76%、4.46%、2.63%、同比变化-0.45、-3.11、-1.88pct。单季度经营性现金流达 15.12 亿元, 同比增长 22.47%。

□ 25Q1 营收利润持续向好

25Q1 公司实现营收 70.11 亿元, 同比增长 28.65%, 实现归母净利润-1.98 亿元, 去年同期为-2.77 亿元, 实现毛利率 10.32%, 与去年同期保持相同水平。费用率方面公司销售、管理、研发费用率分别是 3.29%、5.35%、3.41%, 同比降低 0.75、1.34、1.12 pct。

□ 公司全方位拥抱 AI, 明确未来战略定位

公司围绕 AI、数据要素、工业互联网、数智财资等领域, 加快创新解决方案研发, 不断拓宽服务覆盖领域, 寻求更广阔的行业拓展空间, 取得显著成绩。软通动力以全栈的人工智能技术、产品和服务, 助力行业智能化转型。其中, 基础设施层, 持续投入研发高效的 DenovoX 天元智算服务平台等 AI 算力基础平台, 增强鲲鹏&昇腾原生开发能力、AI 大模型性能调优能力, 构建软硬智能产品能力矩阵; 平台层, 专注新型智能技术平台研发, 包括 AISE 软件工程平台、天璇 AI 知识库平台、天璇智能体工程平台等核心产品; 应用层, 以咨询为牵引, 基于软通天璇 MaaS 大模型服务平台, 加快行业 AI 原生应用创新, 服务人工智能及大模型创新智能应用场景, 快速助力企业大模型应用落地。

□ 硬件端全方位布局, 为软硬一体打下坚实基础

2024 年 1 月, 软通动力完成同方计算机有限公司(简称: 同方计算机)的并购整合, 并于 2024 年 11 月将同方计算机正式更名为“软通计算机有限公司”(简称: 软通计算机)。

软通计算机是信息技术应用创新产业 IT 基础设施整体方案及产品提供商, 拥有强大的技术研发队伍和完善的研发测试条件, 具备从芯片设计、板卡设计、软件和嵌入式系统开发、产品研发、外观设计到整机系统设计等全方位的研发设计能力, 提供从终端到服务器、从平台到应用软件的全套 IT 基础设施解决方案, 先后建成北京、无锡、深圳等研发基地, 形成了完整的信息产业业务布局, 并始终以“全产品技术路线+全产品类别”的策略引领行业前行。

软通计算机主要包括 PC 终端业务和企业级业务两大业务。其中: PC 终端业务产品支持业内所有主流技术平台, 包含 Intel、AMD、华为鲲鹏、昇腾、飞腾、龙芯、兆芯、海光、申威等 CPU 技术路线以及微软、麒麟、统信、方德等操作系统, 产品机型全品类覆盖台式机、一体机、笔记本、瘦客户机、多媒体、平板

投资评级: 增持(维持)

分析师: 刘雯蜀

执业证书号: S1230523020002

liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师: 郑毅

执业证书号: S1230524070002

zhengyi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 58.10
总市值(百万元)	55,365.88
总股本(百万股)	952.94

股票走势图



相关报告

- 1 《营收利润双双超预期, 扭亏为盈已然实现》 2024.10.26
- 2 《营收大幅增长, 利润环比扭亏为盈》 2024.08.30
- 3 《深入参与华为生态, 软硬结合全栈赋能》 2024.06.07

等各类终端机型，可全面满足党、政、军、教、企事业单位及个人消费用户日常与专业应用的需求；企业级业务专注于服务器和存储等数据中心产品的研发、生产、销售和服务，先后推出自主研发的通用双路服务器、计算密集型四子星服务器、高端四路服务器、业界领先的人工智能服务器以及用于大数据存储的相关存储产品，业务涵盖数据中心云计算、大数据、人工智能、国产信息安全四大领域。

□ 盈利预测与估值

我们预计公司 2025-2027 年实现营业收入分别为 362.43/435.55/533.34 亿元，同比增速分别为 15.73%/20.18%/22.45%；对应归母净利润分别为 3.56/4.32/5.45 亿元，同比增速分别为 97.23%/21.39%/26.14%，对应 EPS 为 0.37/0.45/0.57 元，对应 25 年 PE 为 155.63 倍。虽然公司 24 年利润略微承压，但是在信创以及 AI 的催化下，公司业绩有望恢复，因此我们维持“增持”评级。

□ 风险提示

宏观经济波动的风险，技术创新风险，客户集中风险

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	31316.39	36242.55	43554.99	53334.39
(+/-) (%)	78.13%	15.73%	20.18%	22.45%
归母净利润	180.38	355.76	431.86	544.74
(+/-) (%)	-66.21%	97.23%	21.39%	26.14%
每股收益(元)	0.56	0.37	0.45	0.57
P/E	306.94	155.63	128.20	101.64

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	18913	19165	22051	25470
现金	7190	6594	6677	6820
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	6673	9157	10834	12479
其它应收款	130	176	203	243
预付账款	499	288	427	594
存货	4051	2560	3529	4953
其他	370	390	382	381
非流动资产	4268	4169	4583	5024
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	111	105	73	96
固定资产	1040	1140	1280	1428
无形资产	1052	1225	1401	1645
在建工程	248	265	300	341
其他	1816	1435	1530	1514
资产总计	23181	23335	26634	30494
流动负债	10005	10164	12996	16223
短期借款	4123	5276	6968	8681
应付款项	2681	1272	1923	2905
预收账款	0	0	0	0
其他	3200	3615	4106	4638
非流动负债	2511	2160	2199	2290
长期借款	1667	1667	1667	1667
其他	844	492	532	623
负债合计	12516	12324	15195	18514
少数股东权益	91	81	77	74
归属母公司股东权	10574	10930	11362	11907
负债和股东权益	23181	23335	26634	30494

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	741	(955)	(707)	(460)
净利润	113	345	428	542
折旧摊销	387	225	241	263
财务费用	124	266	347	427
投资损失	(17)	(17)	(17)	(17)
营运资金变动	1529	(3446)	(780)	(488)
其它	(1394)	1672	(925)	(1187)
投资活动现金流	(1699)	(325)	(572)	(739)
资本支出	(412)	(186)	(257)	(285)
长期投资	(180)	54	24	(34)
其他	(1107)	(192)	(339)	(420)
筹资活动现金流	1903	684	1362	1342
短期借款	1751	1154	1691	1713
长期借款	1666	0	0	0
其他	(1514)	(470)	(329)	(371)
现金净增加额	945	(596)	83	143

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	31316	36243	43555	53334
营业成本	27416	31531	37893	46134
营业税金及附加	148	224	261	300
营业费用	1007	1087	1307	1333
管理费用	1529	1450	1655	2133
研发费用	917	1504	1808	2587
财务费用	124	266	347	427
资产减值损失	247	71	107	156
公允价值变动损益	11	1	2	2
投资净收益	17	17	17	17
其他经营收益	165	205	194	188
营业利润	100	332	391	471
营业外收支	(16)	(16)	(16)	(16)
利润总额	84	316	375	455
所得税	(29)	(29)	(52)	(87)
净利润	113	345	428	542
少数股东损益	(44)	(10)	(4)	(3)
归属母公司净利润	180	356	432	545
EBITDA	670	802	953	1138
EPS（最新摊薄）	0.56	0.37	0.45	0.57

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	78.13%	15.73%	20.18%	22.45%
营业利润	-74.58%	230.99%	17.65%	20.38%
归属母公司净利润	-66.21%	97.23%	21.39%	26.14%
获利能力				
毛利率	12.46%	13.00%	13.00%	13.50%
净利率	0.36%	0.95%	0.98%	1.02%
ROE	1.70%	3.28%	3.85%	4.65%
ROIC	2.19%	3.41%	3.93%	4.53%
偿债能力				
资产负债率	53.99%	52.81%	57.05%	60.71%
净负债比率	50.20%	58.64%	58.83%	57.84%
流动比率	1.89	1.89	1.70	1.57
速动比率	1.49	1.63	1.43	1.26
营运能力				
总资产周转率	1.61	1.56	1.74	1.87
应收账款周转率	5.35	4.59	4.33	4.51
应付账款周转率	19.19	16.02	24.06	19.30
每股指标(元)				
每股收益	0.56	0.37	0.45	0.57
每股经营现金	0.78	-1.00	-0.74	-0.48
每股净资产	11.10	11.47	11.92	12.49
估值比率				
P/E	306.94	155.63	128.20	101.64
P/B	5.24	5.07	4.87	4.65
EV/EBITDA	83.02	70.27	60.92	52.48

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>