

2025 年 05 月 07 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

软通动力（301236）

2024 年报点评：“自主可控+All in AI”方向发力， 计算产品与海外市场表现亮眼

报告摘要

事件：公司 2024 年实现营业收入 313.16 亿元（+78.13%），归母净利润 1.80 亿元（-66.21%）。2025 年 Q1 实现营业收入 70.11 亿元（+28.65%），归母净利润-1.98 亿元（+28.76%）。

◆ 基石业务表现稳健，计算产品增长强劲，海外市场取得突破

2024 年，公司战略定位升级“中国领先的全栈智能化产品与服务提供商”，业务拓展聚焦信创、AI+等新兴产业赛道，在复杂多变的市场环境下实现营收总规模同比稳健增长。从业务收入结构来看：1)、传统的软件与数字技术服务，实现营业收入 181.21 亿元（+3.08%），营收占比为 57.86%。公司强化咨询引领，提升云、数据、工业互联网、企业管理软件等数字化创新服务能力，打造全栈智能化产品和服务，深化“人工智能+”行业应用创新。2)、计算产品与智能电子（主要为报告期并表同方计算机），实现营业收入 129.20 亿元，营收占比达到 41.26%。根据 Canalys 相关报告，公司 PC（含台式机 and 笔记本）出货量 2024 年同比增长 106%，市场份额较上年翻倍至 9%，排名第三。PC 终端业务在党政教育行业稳居第一，推出信创 AI PC、开源鸿蒙 AI PC/智能交互平板、机械革命 AI PC 等智能产品。同时，在具身智能机器人领域，成立人形机器人业务总部，与智元机器人达成战略合作，联合北京理工华汇等伙伴进行技术攻关，开展星云具身智能计算平台、大小脑算法等能力研发并形成多项创新成果。3)、新拓展的数字能源与智算服务，实现营业收入 2.59 亿元，处于业务启动期。在数字能源领域，多座平急两用充换电站已经具备运营条件，取得辽宁省售电资质批复，逐步拓展电力现货与中长期配售电交易业务；在智算服务领域，积极在广州黄埔、张家口、芜湖、上海、韶关部署规划算力集群，与万国数据、科大讯飞、Intel、明阳智能等多家行业龙头企业达成战略合作。此外，海外业务收入 22.08 亿元（+651.37%）。主要驱动因素为，公司与国内某大型 ICT 领导企业深化中东中亚生态和伙伴业务合作，与微软 AI 技术合作助力多家跨国零售集团数字化转型，以及智通国际硬件产品在巴基斯坦、哈萨克斯坦、德国等市场取得显著进展。我们认为，从产品收入结构来看，公司实施重组后的计算产品业务全年表现超预期；从地区收入结构来看，公司海外业务拓展取得重大突破，潜在市场增长空间较大。

投资评级

买入

维持评级

2025 年 05 月 07 日

收盘价(元): 60.23

公司基本数据

总股本(百万股)	952.94
总市值(百万)	57,395.65
流通股本(百万股)	680.32
流通市值(百万)	40,975.40
12 月最高/最低价(元)	80.50/29.20
资产负债率(%)	53.91
每股净资产(元)	10.86
市盈率(TTM)	220.61
市净率(PB)	5.55
净资产收益率(%)	-1.91

股价走势图



作者

卢正羽 分析师
SAC 执业证书: S0640521060001
联系电话: 010-59219562
邮箱: luzhy@avicsec.com

闫智 分析师
SAC 执业证书: S0640524070001
联系电话:
邮箱: yanz@avicsec.com

相关研究报告

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

◆ 新产品发布“突破无界”，聚焦“自主可控+All in AI”方向发力

4月29日，公司举办“突破无界”新品发布会，重磅推出智能汽车 AI 操作系统天行 OS、天慧·智园数智空间平台 3.0、天元智算服务平台 2.0 以及软通华方首款麒麟台式机 & 笔记本等系列新产品。其中，**天行 OS 智能汽车 AI 操作系统**：1) 全栈自研技术体系，覆盖驱动层、系统层、服务层到应用层全栈能力，预置 80+ 特色智能功能与服务。2) 深度集成 AI 引擎，支持 DeepSeek 等大模型和 AI 智能体，具备环境感知、主动决策与场景学习能力，适配行车、娱乐、安全等 8 大核心场景。3) 多模态交互与个性化体验，融合语音、手势、触控等多模态交互方式，可根据用户偏好，提供灵敏响应与“千人千面”的沉浸式服务。4) 车云一体化，支持智能应用快速开发与云端服务无缝接入，实现车云系统的高度协同和端云算力的分配和均衡。5) 创新弹性架构，采用 SOA 架构和协议，实现可加载、可卸载、可伸缩、可纵向和横向延展，并通过多层安全认证与可信计算机制保障数据安全。**天元智算服务平台 2.0**：1) 澎湃算力、用之不竭，大力布局核心算力节点，覆盖一线城市算力供应；多元化算力供给服务，涵盖国际/国内主流算力卡，计费灵活、弹性。2) 双向市场、资源互给，面向企业客户互为供给，面向中小企业及个人客户实现一键入网寄售、趸售。3) 开箱即用、灵活交付，提供一站式大模型工具箱、开箱即用的 AGI 应用套装，以“软件平台+模块化组件”灵活交付，满足各类应用场景。4) 企业定制、专业服务，提供咨询、交付、集成、培训等多场景 AGI 专业服务，赋能企业场景创新、场景复制等 AGI 转型升级。**我们认为**，公司近年来重点围绕人工智能与信创方向进行战略布局，其“软硬协同+自主可控+All in AI”的全栈生态产品体系已经渐趋成型。

◆ 投资建议

我们认为，公司在实施重大资产重组后的首个会计年度收入增速表现较好，“软硬协同+自主可控+All in AI”的全栈生态产品体系渐趋成型，长期发展前景向好。预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 352.99 亿元、403.66 亿元、467.46 亿元；归母净利润分别为 4.50 亿元、6.43 亿元、8.48 亿元，对应目前 PE 分别为 128X /89X/68X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

单位/百万	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	31316.39	35298.61	40365.94	46746.44
增长率 (%)	78.13%	12.72%	14.36%	15.81%
归属母公司股东净利润	180.38	449.99	642.56	847.84
增长率 (%)	-66.21%	149.47%	42.79%	31.95%
每股收益 EPS(元)	0.19	0.47	0.67	0.89
PE	318.20	127.55	89.32	67.70

资料来源：iFind，中航证券研究所

2024 三季度点评：“软硬协同+自主可控”体系运营良好，“战略客户+自主产品”业务增长强劲 —2024-10-31

2024 半年报点评：新业务架构完成首次亮相，构建“软硬协同+自主可控”产业闭环 —2024-09-07

2023 年报点评：新业务新行业稳健，“软硬件一体化”成型 —2024-05-08

财务报表与财务指标

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	31316.39	35298.61	40365.94	46746.44	货币资金	7189.78	3529.86	4036.59	4674.64
营业成本	27415.68	30953.81	35501.94	41187.55	应收票据及账款	6691.41	7542.29	8625.03	9988.36
税金及附加	147.78	166.57	190.48	220.59	预付账款	498.87	562.31	643.03	744.67
销售费用	1006.69	1129.56	1251.34	1402.39	其他应收款	130.49	147.08	168.20	194.78
管理费用	1528.82	1694.33	1897.20	2103.59	存货	4051.12	4240.25	4376.95	4513.70
研发费用	917.39	1023.66	1170.61	1355.65	其他流动资产	351.79	396.47	453.33	524.93
财务费用	123.63	151.98	49.96	36.12	流动资产总计	18913.45	16418.26	18303.14	20641.09
资产减值损失	-153.71	-7.06	-8.07	-9.35	长期股权投资	110.74	109.94	109.15	108.36
信用减值损失	-93.21	-70.60	-80.73	-93.49	固定资产	1382.75	1095.52	801.81	501.60
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	248.46	207.05	165.64	124.23
投资收益	17.21	17.46	17.46	17.46	无形资产	1052.31	815.76	578.40	340.22
公允价值变动损益	11.44	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	74.82	37.41	0.00	0.00
资产处置收益	8.14	8.14	8.14	8.14	其他非流动资产	1398.88	1380.95	1363.02	1345.09
其他收益	157.07	157.07	157.07	157.07	非流动资产合计	4267.96	3646.64	3018.02	2419.51
营业利润	123.34	283.72	398.27	520.39	资产总计	23181.41	20064.91	21321.16	23060.60
营业外收入	9.60	9.60	9.60	9.60	短期借款	4122.89	73.42	316.91	596.53
营业外支出	25.64	25.64	25.64	25.64	应付票据及账款	2681.37	3027.41	3472.24	4028.31
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	3200.33	3971.15	4550.42	5274.11
利润总额	107.30	267.68	382.23	504.35	流动负债合计	10004.59	7071.99	8339.57	9898.95
所得税	-29.02	-72.39	-103.36	-136.38	长期借款	1900.58	1376.62	879.70	419.02
净利润	136.32	340.07	485.59	640.73	其他非流动负债	610.55	610.55	610.55	610.55
少数股东损益	-44.06	-109.92	-156.96	-207.11	非流动负债合计	2511.14	1987.18	1490.25	1029.57
归属母公司股东净利润	180.38	449.99	642.56	847.84	负债合计	12515.73	9059.16	9829.82	10928.53
现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	股本	952.94	952.94	952.94	952.94
经营活动现金流净额	741.40	994.04	738.67	783.77	资本公积	6320.67	6320.67	6320.67	6320.67
投资活动现金流净额	-1699.14	71.46	71.46	71.46	留存收益	3300.86	3750.85	4393.41	5241.25
筹资活动现金流净额	1903.19	-4725.41	-303.40	-217.18	归属母公司权益	10574.48	11024.47	11667.02	12514.86
现金流量净额	856.87	-3659.92	506.73	638.05	少数股东权益	91.20	-18.72	-175.68	-382.79
					股东权益合计	10665.68	11005.74	11491.34	12132.07
					负债和股东权益合计	23181.41	20064.91	21321.16	23060.60

资料来源：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:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

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。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。

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