

计算机

2025年08月24日

虹软科技 (688088)

——收入稳健，利润超预期，汽车板块维持高增

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

- 公司公布 2025H1 业绩，上半年实现收入 4.1 亿，同比增长 7.7%，归母净利润 0.9 亿，同比增长 44.1%。扣非净利润 0.72 亿元，同比增长 33.9%。
- 利润超预期，收入符合预期。公司单 Q2 收入 2 亿 (yoy+2.1%)，此前预期增速 0-5%，收入符合预期。单 Q2 归母净利润 3887 万元 (yoy+42.4%)，此前预期增速约 35%，利润增长超预期。预计主要由于研发规模化逐步兑现，净利润率提升。
- 汽车板块延续高增长。移动智能终端视觉解决方案 (手机) 2025 年上半年营收为 3.4 亿元，同比增长 2.2%。智能汽车及其他 AIoT 2025 年上半年营收为 0.6 亿元，同比增长 49.1%，手机板块收入稳定，24Q2 大单开始确认收入，基数较高。汽车板块延续高增，2025 年公司执行“先国内、后国外”，“先软件、后软硬一体”，“先舱内、后舱外”的战略。预计随着 Tahoe 完成量产交付，DMS 等产品陆续通过欧标，汽车业务有望成为公司新的增长曲线。
- 利润高增来自研发规模化、现金流正持续。1) 2025H1 公司销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 16.4%/9%/48.4%，同比分别为-0.4/-4.3/-2.5pct，费用率稳步控制。2) 公司已形成规模化研发，25Q1、Q2 单季薪酬同比为 6%、1.5%，单季度营业收入同比 13.8%、2.1%，收入成本剪刀差持续。3) 25H1 经营活动现金流净额为 0.46 亿，去年同期为-0.65 亿，主要系销售回款增加。
- 四大业务稳步推进。1) 手机：Turbo Fusion 加速全机型渗透，视频解决方案核心优化；2) AI 眼镜：推进算法与 AI 眼镜专用芯片底层适配，与多头部厂商签约，占据头部厂商市占率优势；3) 汽车：DMS 通过欧盟 ADDW 认证，助力岚图、吉利等国内品牌海外量产车型巩固法规合规基础。Tahoe25H1 在欧洲知名豪华品牌车型量产交互。舱外舱泊一体完成客户项目 POC 验证；4) AI 创新业务：PSAI 商拍累计服务中小商家数十万，头部服饰品牌客户 300+。具身智能机器人与全球知名民用机器人公司建立技术合作。
- 维持“买入”评级。考虑到公司在手机业务的竞争壁垒，在汽车、AI 眼镜等业务有望逐步实现销售突破、以及未来更多 AI 创新业务的空间。维持“买入”评级。维持公司 2025-2027 年收入预测分别为 10.00、12.57、15.94 亿元，归母净利润分别为 2.33、3.09、4.38 亿元。对应 2025 年 92 倍 PE。
- 风险：虹软科技涉及底层技术较多，因此其技术路径选择、客户普及，需要持续跟踪。

市场数据：2025年08月22日

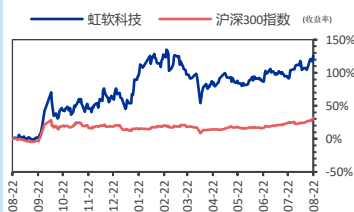
收盘价 (元)	53.20
一年内最高/最低 (元)	57.68/23.18
市净率	7.9
股息率% (分红/股价)	0.75
流通 A 股市值 (百万元)	21,342
上证指数/深证成指	3,825.76/12,166.06

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025年06月30日

每股净资产 (元)	6.75
资产负债率%	10.03
总股本/流通 A 股 (百万)	401/401
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

洪依真 A0230519060003
hongyz@swsresearch.com

研究支持

陈晴华 A0230123090010
chenqh@swsresearch.com

联系人

陈晴华
(8621)23297818x
chenqh@swsresearch.com

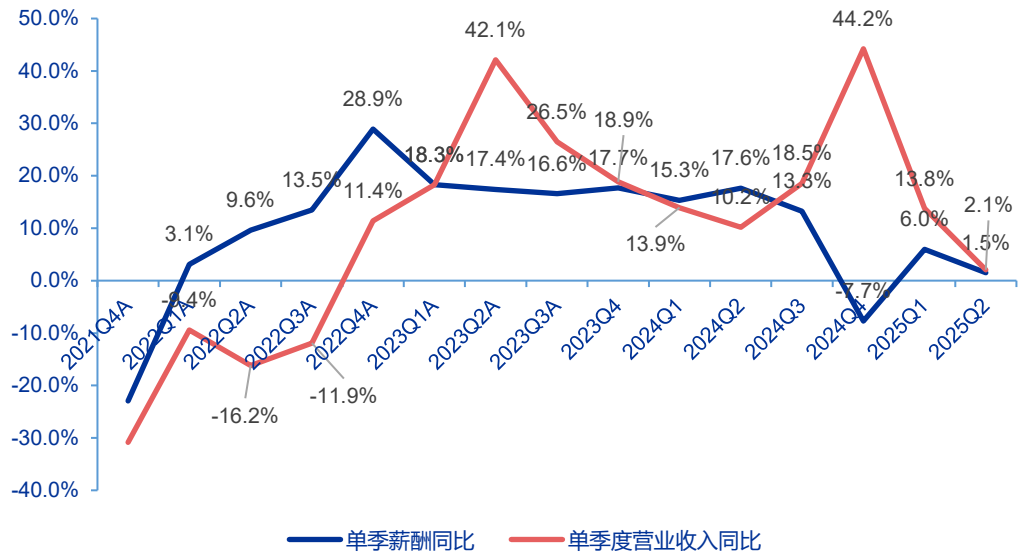
财务数据及盈利预测

	2024	2025H1	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	815	410	1,000	1,257	1,594
同比增长率 (%)	21.6	7.7	22.7	25.7	26.8
归母净利润 (百万元)	177	89	233	309	438
同比增长率 (%)	99.7	44.1	32.0	32.6	41.8
每股收益 (元/股)	0.44	0.22	0.58	0.77	1.09
毛利率 (%)	90.4	88.4	90.3	89.2	88.0
ROE (%)	6.5	3.3	8.0	9.6	11.9
市盈率	121		92	69	49

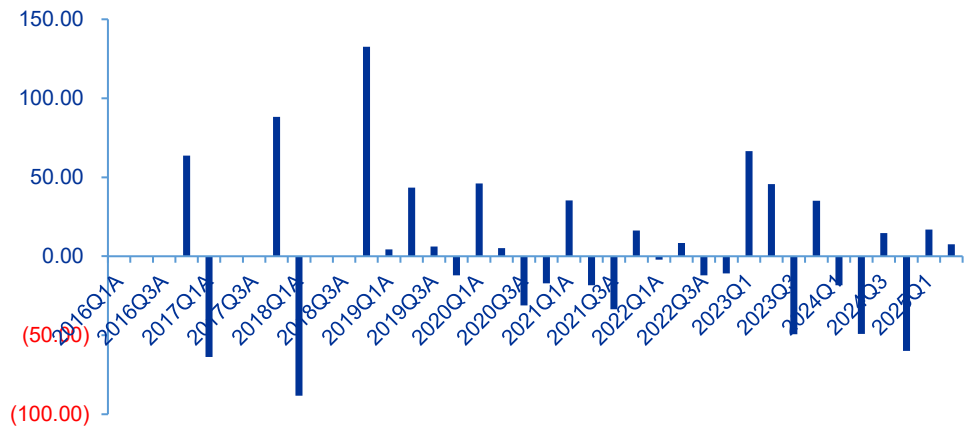
注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE



申万宏源研究微信服务号

图 1：虹软科技“收入-成本”剪刀差


资料来源：Wind、申万宏源研究

图 2：虹软科技广义预收（预收+合同负债）环比增加金额（百万元）


资料来源：Wind、申万宏源研究

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	670	815	1,000	1,257	1,594
其中：营业收入	670	815	1,000	1,257	1,594
减：营业成本	65	78	97	135	192
减：税金及附加	8	9	11	14	18
主营业务利润	597	728	892	1,108	1,384
减：销售费用	118	133	150	182	217
减：管理费用	91	86	97	113	135
减：研发费用	363	398	440	500	582

减：财务费用	-57	-57	-21	-13	-23
经营性利润	82	168	226	326	473
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-7	-8	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-1	-6	0	0	0
加：投资收益及其他	28	41	44	35	35
营业利润	108	203	270	360	508
加：营业外净收入	-1	0	0	0	0
利润总额	107	203	270	360	508
减：所得税	19	27	37	51	69
净利润	88	177	233	309	438
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	88	177	233	309	438

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。