

证券研究报告

公司研究

点评报告

虹软科技(688088.SH)

庞倩倩计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

盈利规模同比高增, 重视端侧 AI 新机遇

2025 年 8 月 25 日

事件: 虹软科技发布 2025 年中报报告, 2025 年上半年公司实现营收 4.10 亿元, 同比增长 7.73%; 实现归母净利润 0.89 亿元, 同比增长 44.06%; 实现扣非净利润 0.72 亿元, 同比增长 33.86%; 公司整体毛利率为 88.37%, 同比减少 2.69pct。销售费用率为 16.43%, 同比减少 0.42pct, 管理费用+研发费用率为 57.35%, 同比减少 6.82pct。2025 年第二季度, 公司实现营收 2.01 亿元, 同比增长 2.08%; 实现归母净利润 0.39 亿元, 同比增长 42.43%; 实现归母扣非净利润 0.32 亿元, 同比增长 34.83%。

- **成熟板块趋稳, 新兴领域快速增长。** 2025H1 移动智能终端视觉解决方案营业收入为 3.39 亿元, 同比增长 2.23%; 智能汽车及其他 AIoT 智能设备视觉解决方案营业收入为 6465.16 万元, 同比增长 49.09%。成熟板块客户粘性高、技术壁垒深厚, 收入规模维持稳健。新兴板块下游渗透率提升, 需求逐渐增长, 公司借助方案优势快速拓客并实现显著增长。
- **智车板块, 舱内舱外持续推进。** 舱内业务方面, 驾驶员与乘员安全辅助系统经多轮技术迭代, 已批量供货海内外整车厂、Tier1 及新能源汽车品牌; DMS 产品通过欧盟 ADDW 认证, 在岚图、吉利等品牌海外车型的 ENCAP 安全警告测试中获满分, DMS ENCAP 2026 产品同步推进研发; 软硬一体 Tahoe 方案于 2025 年上半年在欧洲知名豪华品牌车型量产交付, 第二代基于国产芯片的低成本替代方案已完成初始版本。舱外业务方面, 聚焦智能停车与辅助驾驶系统: 舱泊一体解决方案完成 POC 技术验证, APA 产品实现雷达融合、自选车位等泊车全功能; 低算力平台 (SouthLake/WestLake) 围绕 AEB 强制法规完成安全功能测试与算法优化, 演示样车获客户定点, 标志 L2 级方案进入商业化阶段; 中高算力平台 (EastLake) 完成舱驾一体系统架构升级, 已启动客户 POC 项目开发。
- **端侧 AI 方面, 具身智能和 AI 眼镜有望逐步实现商业化。** AI 眼镜围绕产品能力提升、生态资源拓展及客户导入布局, 算法端聚焦复杂环境图像处理瓶颈, 借助算法与硬件融合强化视觉交互; 生态上与高通等头部芯片厂商协同优化影像算法与专用芯片适配; 商业化已签约多家头部厂商, 标杆项目量产落地。具身机器人布局核心智能视觉感知、视觉融合 IPs 研发, 已与全球知名民用机器人公司建立技术合作。
- **盈利预测:** 公司积极开拓新技术、新赛道、新客户, 受益于智能影像、智能驾驶行业高增速的同时, 开拓新的业绩增长点。我们预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.54/0.66/0.82 元, 对应 P/E 分别为 98.74/81.02/64.71 倍。
- **风险因素:** 新技术、新领域发展不及预期; 市场竞争加剧; 行业需求增长不及预期。

主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	670	815	990	1207	1501
增长率 YoY%	26.1%	21.6%	21.4%	21.9%	24.4%
归属母公司净利润(百万元)	88	177	216	263	330
增长率 YoY%	53.0%	99.7%	22.3%	21.9%	25.2%
毛利率(%)	90.3%	90.4%	90.6%	90.1%	90.5%
ROE(%)	3.3%	6.5%	7.6%	8.8%	10.3%
EPS(摊薄)(元)	0.22	0.44	0.54	0.66	0.82
市盈率 P/E (倍)	241.19	120.79	98.74	81.02	64.71
市净率 P/B (倍)	7.99	7.85	7.50	7.11	6.68

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 8 月 22 日收盘价

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2433	2239	2634	2893	3186
货币资金	1926	1185	1552	1771	1973
应收票据	2	6	3	5	7
应收账款	101	193	211	242	325
预付账款	11	9	13	17	19
存货	15	10	16	20	20
其他	378	836	839	839	841
非流动资产	687	783	759	731	703
长期股权投资	34	34	34	34	34
固定资产（合计）	432	414	389	364	339
无形资产	23	22	22	22	22
其他	198	313	314	311	308
资产总计	3121	3021	3394	3624	3889
流动负债	419	278	525	599	668
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	1	3	2	3	4
其他	418	275	522	596	664
非流动负债	29	25	25	25	25
长期借款	0	0	0	0	0
其他	29	25	25	25	25
负债合计	448	303	549	624	693
少数股东权益	0	0	0	1	1
归属母公司股东权益	2673	2718	2844	3000	3195
负债和股东权益	3121	3021	3394	3624	3889

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	670	815	990	1207	1501
同比(%)	26.1%	21.6%	21.4%	21.9%	24.4%
归属母公司净利润	88	177	216	263	330
同比(%)	53.0%	99.7%	22.3%	21.9%	25.2%
毛利率(%)	90.3%	90.4%	90.6%	90.1%	90.5%
ROE(%)	3.3%	6.5%	7.6%	8.8%	10.3%
EPS（摊薄）（元）	0.22	0.44	0.54	0.66	0.82
P/E	241.19	120.79	98.74	81.02	64.71
P/B	7.99	7.85	7.50	7.11	6.68
EV/EBITDA	151.17	80.30	76.80	63.84	51.01

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	670	815	990	1207	1501
营业成本	65	78	93	119	142
营业税金及附加	8	9	11	13	17
销售费用	118	133	160	197	245
管理费用	91	86	104	125	158
研发费用	363	398	441	538	663
财务费用	(57)	(57)	(17)	(23)	(26)
减值损失合计	(1)	(6)	(1)	(1)	(1)
投资净收益	(12)	2	3	4	3
其他	38	39	47	62	73
营业利润	108	203	247	302	378
营业外收支	(1)	0	0	0	0
利润总额	107	203	247	302	378
所得税	19	27	31	38	48
净利润	88	177	216	264	330
少数股东损益	(0)	(0)	0	0	0
归属母公司净利润	88	177	216	263	330
EBITDA	98	178	258	307	380
EPS（当年）（元）	0	0	1	1	1

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	256	11	459	323	335
净利润	88	177	216	264	330
折旧摊销	40	42	28	28	28
财务费用	(1)	(8)	0	0	0
投资损失	12	(2)	(3)	(4)	(3)
营运资金变动	107	(199)	219	33	(22)
其它	10	1	(3)	1	1
投资活动现金流	44	(611)	0	4	3
资本支出	(78)	(42)	(0)	(0)	(0)
长期投资	115	(590)	0	0	0
其他	7	21	1	4	3
筹资活动现金流	(36)	(155)	(90)	(108)	(135)
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	0	0	0	0	0
支付利息或股息	(50)	(148)	(89)	(108)	(135)
现金净增加额	276	(741)	367	218	203

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。