

➤ **事件:** 近日, 虹软科技发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年, 公司实现营业收入 4.10 亿元, 同比增长 7.73%, 归母净利润 0.89 亿元, 同比增长 44.06%; 其中 Q2 实现营收 2.01 亿元, 同比增长 2.08%, 归母净利润 0.39 亿元, 同比增长 42.42%。

➤ **移动智能终端: Turbo Fusion 稳定续航能力增强, AI 眼镜头部地位巩固。** 2025 年上半年, 公司移动智能终端视觉解决方案实现收入 3.39 亿元, 同比增长 2.23%。**智能手机领域,** 公司针对不同算力芯片平台持续下沉 Turbo Fusion 技术和扩大产品支持范围, 进一步提升了影像处理效率并降低系统负载与功耗, 确保不同平台机型高频使用影像功能时的稳定续航, 在夜景、逆光、长焦等场景上显著改善了画质。**AI 眼镜领域,** 公司重点围绕产品能力提升、生态资源拓展以及客户导入三大方向深入布局, 通过算法与硬件的深度融合, 显著强化设备在复杂场景中的视觉交互体验; 在商业化进程方面, 公司已经与多家头部厂商签约, 在头部厂商具有市占率优势, 相关产品方案已在多个项目中完成量产落地。

➤ **智能汽车: 舱内核心产品实现批量出货, 驾驶辅助系统落地进程稳步推进。** 2025 年上半年, 公司智能汽车及其他 IoT 智能设备视觉解决方案实现收入 0.65 亿元, 同比增长 49.09%。公司贯彻执行“先舱内、后舱外”“先国内、后国外”的战略, 驾驶员安全辅助系统、乘员安全辅助系统等舱内核心产品已完成多轮技术迭代与性能提升, 并批量出货至海内外客户群体; 面向舱内的前装软硬一体车载视觉解决方案 Tahoe 产品已在欧洲知名豪华品牌车型上完成量产交付。舱外业务方面, 公司主推智能停车辅助系统和智能辅助驾驶系统, 舱泊一体解决方案已在客户项目上完成 POC 技术验证。

➤ **AI 视觉: ArcMuse 大模型全面升级, PSAI 新功能赋能 AIGC 商拍。** 2025 年, 公司升级了新一代视觉大模型 ArcMuse2025 V1.1, 逐步实现对公司各个业务领域的赋能。在 AIGC 商拍领域, 公司 PSAI 新增支持了 AI 试鞋、商品换色、高清改尺寸等全新功能, 以服饰行业需求为核心, 为客户提供更多样、更垂直、更优秀的产品与服务。目前, PSAI 产品已入驻淘宝、1688、抖店、京东、拼多多、Shein、亚马逊等多家主流电商平台服务市场, 累计服务中小商家数十万, 合作头部服饰品牌客户 300 余家。

➤ **投资建议:** 虹软科技作为全球领先的计算机视觉人工智能企业, 在移动智能终端、智能汽车业务受益于新兴市场复苏带来预计稳定收入增量的同时, 有望切入智能商拍蓝海市场打开全新增长曲线; 预计公司 2025-2027 年营收分别为 10.11、12.74、16.18 亿元, 归母净利润分别为 2.34、3.13、4.44 亿元, 2025 年 8 月 26 日收盘价对应市盈率 91X、68X、48X, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 生成式 AI 商业化落地有不确定性, 行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	815	1,011	1,274	1,618
增长率 (%)	21.6	24.0	26.0	27.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	177	234	313	444
增长率 (%)	99.7	32.2	34.2	41.7
每股收益 (元)	0.44	0.58	0.78	1.11
PE	120	91	68	48
PB	7.8	7.6	7.0	6.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 8 月 26 日收盘价)

推荐

维持评级
当前价格:
52.74 元

分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 杨立天

执业证书: S0100524100001

邮箱: yanglitian@mszq.com

相关研究

- 1.虹软科技 (688088.SH) 公司点评: AI 摄影“开路者”, 手机与汽车两翼齐飞-2025/04/23
- 2.虹软科技 (688088.SH) 首次覆盖报告: “虹图”大业, 软件为先-2024/04/30

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	815	1,011	1,274	1,618
营业成本	78	136	166	210
营业税金及附加	9	10	13	16
销售费用	133	152	191	210
管理费用	86	101	127	162
研发费用	398	425	509	615
EBIT	136	218	306	453
财务费用	-57	-54	-57	-61
资产减值损失	-6	-3	-3	-4
投资收益	2	0	0	0
营业利润	203	268	360	510
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	203	268	360	510
所得税	27	35	47	66
净利润	177	234	313	444
归属于母公司净利润	177	234	313	444
EBITDA	178	260	349	496

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,185	1,508	1,814	2,250
应收账款及票据	198	133	168	213
预付款项	9	23	28	36
存货	10	28	33	43
其他流动资产	836	838	840	832
流动资产合计	2,239	2,530	2,883	3,374
长期股权投资	34	34	34	34
固定资产	414	414	414	414
无形资产	22	22	22	22
非流动资产合计	783	816	815	816
资产合计	3,021	3,346	3,698	4,190
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	3	3	3	4
其他流动负债	275	528	654	819
流动负债合计	278	531	657	823
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	25	25	25	25
非流动负债合计	25	25	25	25
负债合计	303	555	682	847
股本	401	401	401	401
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,718	2,791	3,017	3,342
负债和股东权益合计	3,021	3,346	3,698	4,190

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	21.62	24.00	26.00	27.00
EBIT 增长率	136.38	59.60	40.63	48.14
净利润增长率	99.67	32.20	34.16	41.67
盈利能力 (%)				
毛利率	90.43	86.50	87.00	87.00
净利润率	21.67	23.11	24.60	27.45
总资产收益率 ROA	5.85	6.98	8.47	10.60
净资产收益率 ROE	6.50	8.37	10.39	13.28
偿债能力				
流动比率	8.05	4.77	4.39	4.10
速动比率	7.37	4.35	4.03	3.80
现金比率	4.26	2.84	2.76	2.73
资产负债率 (%)	10.04	16.59	18.44	20.23
经营效率				
应收账款周转天数	64.94	57.55	41.70	41.56
存货周转天数	57.32	49.75	66.40	65.06
总资产周转率	0.27	0.32	0.36	0.41
每股指标 (元)				
每股收益	0.44	0.58	0.78	1.11
每股净资产	6.77	6.96	7.52	8.33
每股经营现金流	0.03	1.39	1.09	1.49
每股股利	0.40	0.22	0.29	0.42
估值分析				
PE	120	91	68	48
PB	7.8	7.6	7.0	6.3
EV/EBITDA	113.00	77.45	57.69	40.60
股息收益率 (%)	0.76	0.42	0.56	0.79

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	177	234	313	444
折旧和摊销	42	42	43	42
营运资金变动	-199	271	64	91
经营活动现金流	11	557	436	598
资本开支	-42	-32	-33	-33
投资	-590	0	0	0
投资活动现金流	-611	-64	-33	-33
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-155	-169	-98	-128
现金净流量	-741	323	305	436

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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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