



AI 眼镜和智能汽车业务加速推进，成长可期

—— 2025 年中报业绩点评

2025 年 8 月 25 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年半年度报告，2025 年上半年实现营业收入 4.10 亿元（+7.73%），归母净利润 0.89 亿元（+44.06%），扣非归母净利润 0.72 亿元（+33.86%）。2025Q2 实现营业收入 2.01 亿元（+2.08%），归母净利润 0.39 亿元（+42.42%），扣非归母净利润 0.32 亿元（+34.83%）。
- 智能手机视觉解决方案业务受项目验收节奏影响，全年目标不变：**从收入结构来看，2025 上半年公司智能手机视觉解决方案业务营收 3.39 亿元（+2.23%），智能驾驶及其他 IoT 智能设备视觉解决方案业务营收 0.65 亿元（+49.09%），其他业务营收 0.06 亿元（+13.24%）。公司智能手机视觉解决方案业务 Q2 营收波动的主要原因是客户项目验收延迟至下一季度所致，属于正常现象，不影响手机业务全年的经营目标。公司主打的智能超域融合技术和产品持续迭代，同时加速了此产品在全机型市场上的渗透，且针对不同算力芯片平台持续下沉。公司 TurboFusion 星空拍摄整体解决方案完成多模块升级，并在头部客户实现了商业应用，巩固了公司在特殊场景影像算法领域的优势。
- 毛利率受收入结构影响，费用率大幅下降：**2025H1 公司整体毛利率为 88.37%，相比去年同期降低 2.69pct。智能手机视觉解决方案业务毛利率 91.30%，相比去年同期降低 0.12 pct；智能驾驶及其他 IoT 智能设备视觉解决方案业务毛利率为 71.95%，相比去年同期下降 15.32 pct，主要原因是收入体量尚小而且智能汽车业务相关的软硬一体产品出货增加。未来公司智能汽车业务战略是逐步从软硬件一体转向纯软件授权，将方案交予 Tier 1 生产制造，公司专注高毛利软件的授权。2025H1 公司期间费用率为 68.95%，相比去年同期下降 4.16pct；其中管理费用率为 8.95%，相比去年同期下降 4.29pct。
- AI 眼镜方案已在多个标杆项目中完成量产落地，竞争优势显著：**在生态协作方面，公司已与高通等头部芯片厂商建立紧密合作，推进自研影像算法与 AI 眼镜专用芯片的底层适配与性能协同。同时，公司持续优化 SDK 对系统环境的兼容性，有效降低客户集成门槛，加快产品落地节奏。在商业化进程方面，公司已经与多家头部厂商签约，占据绝对的头部厂商市占率优势，相关产品方案已在多个标杆项目中完成量产落地，并为后续的产品、技术扩展打下良好的基础。
- 智能汽车业务合规认证突破，舱内外方案加速量产落地：**舱内业务方面，在全球市场布局上，公司聚焦法规强制要求的主流及关键领域，重点针对以 DMS、OMS 等核心功能为主体、符合全球汽车安全法规的核心产品，推动其 ADDW/DDAW 合规认证并开展全球化推广工作。2025 年上半年，公司 DMS 首个内后视镜海外项目正式通过欧盟 ADDW 认证，满足了欧标区域的量产条件；同时，公司 DMS 产品在岚图、吉利等品牌的部分海外量产车型项目中，针对 NCAP（欧洲新车安全评鉴协会）安全警告测试取得满分成绩，为后续顺利导入量产项目筑牢了法规合规基础。

舱外业务方面，在低算力平台解决方案（SouthLake/WestLake）方面，公司

虹软科技（688088.SH）

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎：010-66568589

✉：wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

邹文倩

☎：010-86359293

✉：zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060003

市场数据

2025-08-22

股票代码	688088.SH
A 股收盘价(元)	53.20
上证指数	3825.76
总股本（万股）	40117.04
实际流通 A 股(万股)	40117.04
流通 A 股市值(亿元)	214

相对指数表现图

2025-08-22



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】公司点评_虹软科技(688088.SH)_业绩高增长，AI 眼镜及智能商拍潜力大-20250417

【银河计算机】公司点评_虹软科技(688088.SH)_智能驾驶业务高增，海外营收持续较快增长-20240828

聚焦欧洲强制法规及国内即将推出的 AEB 强制法规，已完成 AEB 等关键安全功能的深度测试验证与算法优化。目前，基于低算力平台的演示样车已获得客户高度认可及定点，标志着公司 L2 级智能辅助驾驶解决方案正式进入商业化落地阶段。

- **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年实现营收 10.50/13.70/16.70 亿，同比增长 28.8%/30.4%/21.9%；实现归母净利润 2.32/3.28/4.13 亿，同比增长 31.1%/41.7%/25.9%。当前股价对应 PE 分别为 92/65/52 倍。维持“推荐”评级。
- **风险提示：**技术研发进度不及预期风险；AI 发展不及预期风险；下游需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	815.17	1050.01	1369.60	1669.88
收入增长率%	21.62	28.81	30.44	21.92
归母净利润（百万元）	176.69	231.70	328.28	413.32
利润增速%	99.67	31.14	41.68	25.90
毛利率%	90.43	90.20	90.28	90.18
摊薄 EPS(元)	0.44	0.58	0.82	1.03
PE	120.97	92.25	65.11	51.71

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2238.57	2634.75	2918.67	3379.67
现金	1185.02	1567.42	1763.17	2174.84
应收账款	192.64	196.54	280.57	320.42
其它应收款	4.22	5.67	7.24	8.92
预付账款	8.97	14.79	17.22	22.40
存货	10.12	13.38	10.52	12.30
其他	837.60	836.96	839.94	840.79
非流动资产	782.61	751.57	717.93	690.59
长期投资	34.18	34.18	34.18	34.18
固定资产	413.55	388.58	363.62	338.66
无形资产	22.25	19.87	17.49	15.12
其他	312.64	308.94	302.64	302.64
资产总计	3021.18	3386.32	3636.60	4070.26
流动负债	277.94	502.25	549.44	727.53
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	2.71	2.74	4.08	4.70
其他	275.24	499.51	545.35	722.83
非流动负债	25.33	24.59	24.59	24.59
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	25.33	24.59	24.59	24.59
负债合计	303.27	526.85	574.03	752.13
少数股东权益	0.11	-0.24	-0.51	-1.00
归属母公司股东权益	2717.80	2859.71	3063.08	3319.14
负债和股东权益	3021.18	3386.32	3636.60	4070.26

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	10.89	473.20	316.76	564.15
净利润	176.65	231.35	328.00	412.83
折旧摊销	41.72	35.76	33.64	27.34
财务费用	-8.24	0.21	0.21	0.21
投资损失	-1.68	-3.15	-4.11	-5.01
营运资金变动	-198.71	200.72	-52.98	116.77
其它	1.15	8.30	12.00	12.01
投资活动现金流	-610.64	0.69	4.11	5.00
资本支出	-41.89	0.00	0.00	-0.01
长期投资	-590.02	0.00	0.00	0.00
其他	21.27	0.69	4.11	5.01
筹资活动现金流	-154.53	-89.69	-125.12	-157.48
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-154.53	-89.69	-125.12	-157.48
现金净增加额	-741.45	382.40	195.75	411.67

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	815.17	1050.01	1369.60	1669.88
营业成本	78.03	102.86	133.11	164.01
营业税金及附加	8.89	11.55	15.00	18.33
营业费用	132.83	165.90	205.44	242.13
管理费用	85.51	105.00	123.26	141.94
财务费用	-56.81	-35.34	-46.81	-52.68
资产减值损失	-6.34	-5.00	-5.00	-5.00
公允价值变动收益	8.31	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.68	3.15	4.11	5.01
营业利润	203.15	265.92	377.01	474.52
营业外收入	0.73	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.65	0.00	0.00	0.00
利润总额	203.23	265.92	377.01	474.52
所得税	26.58	34.57	49.01	61.69
净利润	176.65	231.35	328.00	412.83
少数股东损益	-0.03	-0.35	-0.28	-0.49
归属母公司净利润	176.69	231.70	328.28	413.32
EBITDA	178.07	266.35	363.84	449.18
EPS (元)	0.44	0.58	0.82	1.03

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	21.62%	28.81%	30.44%	21.92%
营业利润	88.65%	30.90%	41.78%	25.86%
归属母公司净利润	99.67%	31.14%	41.68%	25.90%
毛利率	90.43%	90.20%	90.28%	90.18%
净利率	21.67%	22.07%	23.97%	24.75%
ROE	6.50%	8.10%	10.72%	12.45%
ROIC	4.34%	6.98%	9.34%	11.02%
资产负债率	10.04%	15.56%	15.78%	18.48%
净负债比率	-43.06%	-54.37%	-57.16%	-65.16%
流动比率	8.05	5.25	5.31	4.65
速动比率	7.37	4.85	4.95	4.36
总资产周转率	0.27	0.33	0.39	0.43
应收账款周转率	5.54	5.40	5.74	5.56
应付账款周转率	39.90	37.75	39.01	37.34
每股收益	0.44	0.58	0.82	1.03
每股经营现金	0.03	1.18	0.79	1.41
每股净资产	6.77	7.13	7.64	8.27
P/E	120.97	92.25	65.11	51.71
P/B	7.86	7.47	6.98	6.44
EV/EBITDA	80.30	74.41	53.93	42.77
P/S	26.22	20.36	15.61	12.80

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

邹文倩，计算机/科创板团队分析师，复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn