

中国软件国际（00354. HK）

优于大市

当选西安鸿蒙生态建设城市合伙人，全场景 AI 业务成为业绩增长新引擎

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 计算机 · 计算机设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

执证编码：S0980519030002

证券分析师：艾宪

0755-22941051

aixian@guosen.com.cn

执证编码：S0980524090001

事项：

事件：8月27日，中软国际发布公告，公司当选西安智慧交通领域开源鸿蒙创新应用及鸿蒙生态建设城市合伙人，将携手产业链伙伴共同助力西安共同打造全国领先的智慧交通鸿蒙技术生态创新试点。

国信计算机观点：1) **当选西安鸿蒙生态建设城市合伙人：**中国软件国际成功当选揭榜牵头单位，联合多家生态链合作伙伴，以生态组队模式围绕四大核心任务，在智慧交通领域，完成咨询、规划、设计、产品、方案、产业的全链条落地。2) **全场景 AI 业务同比高增，成为业绩增长新引擎：**25年上半年公司全场景 AI 业务实现收入 6.56 亿元，同比+130%；公司构建 4E 全场景 AI 体系，加速行业 AI 解决方案沉淀，贡献增量业绩。3) **盈利预测：**维持公司盈利预测，预计公司 25-27 年营业收入分别为 188.81/210.71/234.67 亿元，增速分别为 11.4%/11.6%/11.4%；归母净利润为 6.93/9.14/10.45 亿元，对应当前 PE 为 24/18/16 倍，维持“优于大市”评级。4) **风险提示：**鸿蒙生态扩张不及预期、下游需求不及预期、硬件技术落地进程不及预期、宏观经济波动等。

评论：

◆ 当选西安鸿蒙生态建设城市合伙人，覆盖多行业，助力数智化转型

当选西安鸿蒙生态建设城市合伙人，彰显开源鸿蒙领域公司实力。近日，西安市公安局交警支队、西安市数据局、西安市科技局、西安市工信局联合发布“招募智慧交通领域开源鸿蒙创新应用及鸿蒙生态建设城市合伙人”榜单，中国软件国际成功当选揭榜牵头单位，联合佳都科技、广州市交通规划研究院、广州市市政工程设计研究总院、深开鸿、华为、奕斯伟计算技术、数字西安技术运营（集团），以生态组队模式围绕四大核心任务，在智慧交通领域，完成咨询、规划、设计、产品、方案、产业的全链条落地。

- **技术创新层面：**聚焦数据管理及平台融合、系统设备改造，制定基于鸿蒙化设备数据治理的归集、治理、应用等全周期管理体系解决方案，攻克开源鸿蒙与既有交通体系的融合难题；
- **生态基建层面：**牵头建设开源鸿蒙根技术适配（认证）和产品研发中心，提供从适配认证到开发支持的一站式服务；
- **产品认证层面：**联合适配中心合作伙伴推动生态产品适配，为智慧交通工程落地提供合规、优质的产品选型依据；
- **产业协同层面：**通过产品升级、共创合作、投资联动等方式，助力西安形成开源鸿蒙软硬件一体智慧终端产业集群，打造区域产业发展新增长极。

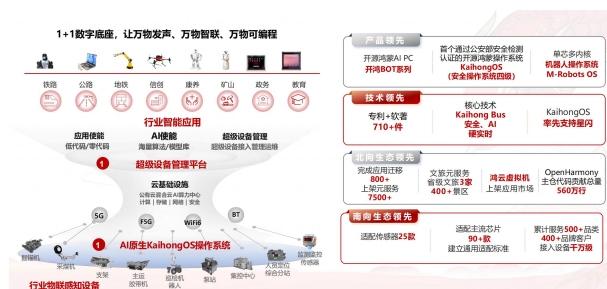
图1：西安开源鸿蒙创新应用及鸿蒙生态建设城市合伙人

揭榜牵头单位	联合体成员单位
	佳都科技集团股份有限公司
	广州市交通规划研究院有限公司
	广州市市政工程设计研究总院有限公司
中软国际科技服务有限公司	深圳开鸿数字产业发展有限公司
	华为技术有限公司
	北京奕斯伟计算技术股份有限公司
	数字西安技术运营（集团）有限公司

资料来源：西安交警官方公众号，国信证券经济研究所整理

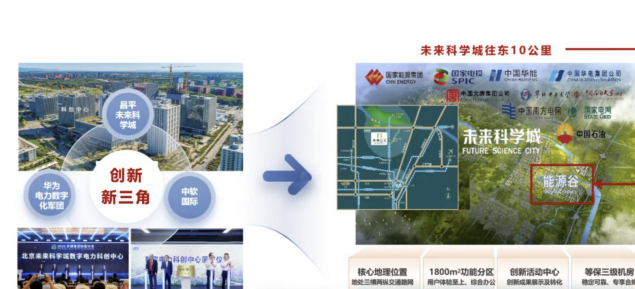
共建数字电力科创中心，为电力行业注入数智化新动能。中软国际联合华为共建数字电力科创中心，公司基于华为电力数字化军团智慧配用电解决方案，提出了项目集成交付过程中从配网台区工勘、融合终端交付到分布式光伏及充电桩接入等 8 个阶段的集成交付方案，并在香港某供电企业的配网示范站项目中，帮助客户实现了提升系统可靠性、新业务快速开通、供电线损减少以及降低系统升级成本等目标。基于华为的大模型平台，中软国际推出了电力 CV 场景化方案及电力保障业务的“两票”解决方案，并联合华为在国内电网客户开展了部分项目的先行实践。此外，公司依托 AI 原生的 KaihongOS 操作系统构建自主可控数字底座，赋能智慧水利、智慧交通、智慧城市、智慧能源、智慧消防等多个行业，助力数智化转型。

图2：中软国际行业智能应用



资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

图3：北京未来科学城数字电力科创中心

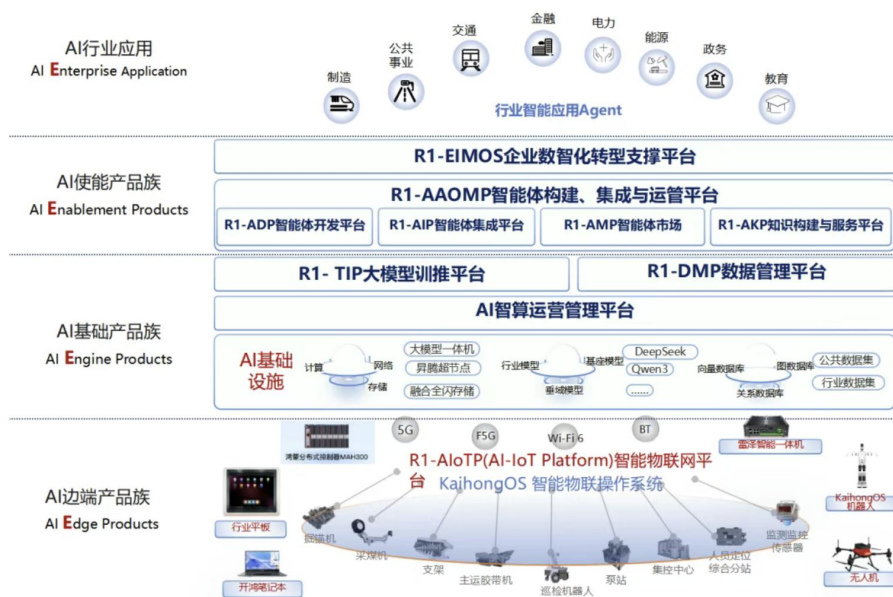


资料来源：北京未来科学城数字电力科创中心，国信证券经济研究所整理

◆ 全场景 AI 业务同比高增，成为业绩增长新引擎

全场景 AI 业务收入同比高增，成为业绩增长新引擎。8 月 25 日，公司发布 2025 年中期报告，首次披露 AI 业务收入情况，25 年上半年公司全场景 AI 业务实现收入 6.56 亿元，同比+130%。公司构建 4E (Enterprise, Enable, Engine, Edge) 全场景 AI 体系，包括 AI 边侧产品族（提供鸿蒙南向各类设备适配开发与产品定制服务等）、AI 基础产品族（通过云管平台优化算力基础设施性能等）、AI 使能产品族（打造智能体集成、开发、管理与只是平台）、AI 行业应用（提供 AI 战略规划、场景规划与实施路径规划服务等），加速行业 AI 解决方案沉淀，贡献增量业绩，成为业绩增长新引擎。

图4：中软国际 4E 全场景 AI 体系



资料来源：中软国际，国信证券经济研究所整理

◆ **投资建议：鸿蒙生态核心卡位，AI 成为业绩增长新引擎，维持“优于大市”评级。**基于公司当选西安鸿蒙生态建设城市合伙人，全场景 AI 业务收入快速增长，维持公司盈利预测，预计公司 25-27 年营业收入分别为 188.81/210.71/234.67 亿元，增速分别为 11.4%/11.6%/11.4%；归母净利润为 6.93/9.14/10.45 亿元，对应当前 PE 为 24/18/16 倍，维持“优于大市”评级。

◆ 风险提示

鸿蒙生态扩张不及预期、下游需求不及预期、硬件技术落地进程不及预期、宏观经济波动等。

相关研究报告：

《中国软件国际（00354.HK）-中国香港通过稳定币法案，公司深耕数字化金融领域，有望充分受益》——2025-06-08

《中国软件国际（00354.HK）-鸿蒙生态核心卡位，纯血+开源鸿蒙双轮驱动业绩增长》——2024-10-25

《中国软件国际（00354.HK）-深度绑定华为算力，昇腾智算中心核心运营商》——2023-11-30

财务预测与估值

资产负债表(百万元)	2021	2024	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2021	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	3788	3131	2775	3104	3614	营业收入	17117	16951	18881	21071	23467
应收款项	6279	6683	5845	6523	7265	营业成本	13114	13209	14350	16014	17835
存货净额	96	61	94	105	117	营业税金及附加	0	0	0	0	0
其他流动资产	2114	2379	1888	2107	2347	销售费用	943	949	1001	1117	1220
流动资产合计	12945	12790	11138	12482	14114	管理费用	3309	3378	3084	3296	3632
固定资产	1151	1342	1620	1903	2187	财务费用	0	0	106	74	83
无形资产及其他	1330	1385	1039	693	346	投资收益	0	0	0	0	0
投资性房地产	197	582	582	582	582	资产减值及公允价值变动	0	0	0	0	0
长期股权投资	1445	2333	2533	2733	2933	其他收入	746	1156	418	431	447
资产总计	17068	18432	16912	18392	20163	营业利润	497	571	759	1001	1144
短期借款及交易性金融负债	735	3641	1714	2030	2461	营业外净收支	237	(3)	0	0	0
应付款项	890	1290	900	1004	1117	利润总额	734	568	759	1001	1144
其他流动负债	1338	1173	1240	1376	1530	所得税费用	21	57	68	90	103
流动负债合计	2962	6103	3853	4409	5109	少数股东损益	(1)	(2)	(2)	(3)	(4)
长期借款及应付债券	2282	775	775	775	775	归属于母公司净利润	713	513	693	914	1045
其他长期负债	57	115	154	167	197						
长期负债合计	2339	891	929	942	972	现金流量表(百万元)	2021	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	5301	6994	4782	5352	6081	净利润	713	513	693	914	1045
少数股东权益	24	23	20	17	13	资产减值准备	0	0	0	0	0
股东权益	11742	11416	12109	13023	14068	折旧摊销	346	492	418	431	447
负债和股东权益总计	17068	18432	16912	18392	20163	公允价值变动损失	0	0	0	0	0
						财务费用	0	0	106	74	83
关键财务与估值指标	2021	2024	2025E	2026E	2027E	营运资本变动	(644)	(726)	1012	(654)	(695)
每股收益	0.26	0.19	0.25	0.33	0.38	其它	(1)	(2)	(2)	(3)	(4)
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流	415	277	2121	687	793
每股净资产	4.30	4.18	4.43	4.77	5.15	资本开支	0	(226)	(350)	(368)	(386)
ROIC	0%	-1%	6%	9%	10%	其它投资现金流	(530)	132	0	(107)	(129)
ROE	6%	4%	6%	7%	7%	投资活动现金流	(1320)	(982)	(550)	(675)	(714)
毛利率	23%	22%	24%	24%	24%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBIT Margin	-1%	-3%	2%	3%	3%	负债净变化	1120	(1507)	0	0	0
EBITDA Margin	1%	-1%	5%	5%	5%	支付股利、利息	0	0	0	0	0
收入增长	-14%	-1%	11%	12%	11%	其它融资现金流	(2551)	3061	(1927)	316	432
净利润增长率	-6%	-28%	35%	32%	14%	融资活动现金流	(312)	47	(1927)	316	432
资产负债率	31%	38%	28%	29%	30%	现金净变动	(1217)	(657)	(356)	329	511
息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	货币资金的期初余额	5005	3788	3131	2775	3104
P/E	23.3	32.4	24.0	18.2	15.9	货币资金的期末余额	3788	3131	2775	3104	3614
P/B	1.4	1.5	1.4	1.3	1.2	企业自由现金流	0	(986)	1487	(5)	76
EV/EBITDA	240	(266)	26	22	19	权益自由现金流	0	568	(537)	244	432

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032