

软通动力（301236）

2025 半年报点评：“软硬一体”战略取得成效，具身智能探索完成布局

报告摘要

事件：公司公布 2025 年中期业绩。实现营业收入 157.81 亿元（+25.99%），归母净利润-1.43 亿元（+7.60%）。

◆ “国内领先的全栈智能化产品与服务提供商”市场地位未来可期

公司明确“国内领先的全栈智能化产品与服务提供商”市场定位，致力于构建全栈 AI 产品与服务能力，实现传统主业（软件与数字技术服务）稳健发展、战略并购业务（硬件产品）高速增长。主营业务收入结构，软件与数字技术服务业务 89.20 亿元（+4.78%），营收占比 56.52%；计算产品与智能电子业务 67.56 亿元（+72.77%），营收占比 42.81%。**AI+应用领域**，打造“1+4+N”AI 工程能力矩阵，在玉柴动力、艾比森等企业成功落地实践；软通咨询以 AI 咨询为引领，签署多个千万级解决方案大单；软通金科助力金融机构数智化升级，中标、交付多个金融科技 AI 项目。**国内市场**，持续优化九大区域布局，加速推进 70 余个核心城市节点及周边区县覆盖；聚焦关键行业和客户，围绕核心业务与重点产品加快业务拓展，实现签约同比快速增长。**海外业务**，全新推出“iSoftStone Digital 软通国际”品牌，全面启动“出海 2.0”战略。与某大型 ICT 领导企业日本、腾讯日本等签署框架协议，与中东多个本地伙伴及日本新日铁等大型 IT 企业达成战略合作，中标“巴基斯坦总理青年计划 10 万台笔记本电脑项目”、沙特政府 3 万台笔记本电脑 SKD 采购等项目。**企业综合竞争力**，入选沪深 300 指数（中证指数有限公司），取得 2024 年中国 IT 服务市场及 IT 咨询国内厂商第一位（赛迪顾问）、2025 年 Q1 PC 出货量国内市场份额排名第三(Canalys)等多项殊荣，综合竞争力稳中有升。我们认为，公司“软硬一体”协调发展战略已经取得较好实效，“国内领先的全栈智能化产品与服务提供商”市场地位未来可期。

◆ 自主软件具备先发优势，具身智能布局完成前沿探索

基础软件自主可控领域，具备开源鸿蒙、开源欧拉等产品的研发和产业化服务能力，在多个行业建立先发优势。开源鸿蒙，构建了以“天鸿操作系统 SwanLinkOS+ 鸿鹄云管理平台”为核心的全产业链生态，提供行业领先的全栈式 OpenHarmony 技术、产品及解决方案、咨询与技术服务等。开源欧拉，基于 openEuler 的企业级服务器操作系统发行版--天鹤 OS(ISSEOS)完成升级，推出天鹤 OS V24SP1 版本；与旗下软通计算机

投资评级

买入

维持评级

2025 年 08 月 29 日

收盘价(元):

59.92

公司基本数据

总股本(百万股)	952.94
总市值(百万)	57,100.24
流通股本(百万股)	680.28
流通市值(百万)	40,762.25
12 月最高/最低价(元)	80.50/31.69
资产负债率(%)	60.04
每股净资产(元)	10.64
市盈率(TTM)	297.23
市净率(PB)	5.63
净资产收益率(%)	-1.41

股价走势图



作者

卢正羽 分析师
SAC 执业证书: S0640521060001
联系电话: 010-59219562
邮箱: luzhy@avicsec.com

闫智 分析师
SAC 执业证书: S0640524070001
联系电话:
邮箱: yanz@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

的服务器持续推进适配认证,推动操作系统的批量预装;积极参与国产化改造项目实施,与鲲鹏云合作推出一站式移植调优解决方案。开源高斯数据库,通过 openGauss 社区服务商 (openGauss Service Partner) 认证复核,成为社区推荐优质服务伙伴。**具身智能领域**,作为公司智能终端战略的核心之一,积极在人形机器人、复合机器人方向开展前沿探索。天擎人形机器人,重点围绕数采、交互智能、巡检、用工替代等场景进行研发创新。发布双足人形机器人天擎 S1,并实现拟人步态行走;中标无锡某智能服务人形机器人项目,实现产品落地从 0 到 1 突破;完成轮式机器人天擎 A2 研发和小批量试制,并正式投入无锡工厂数采场使用。天汇复合机器人,以垂类场景为切入点,攻关复合机器人感知、决策、运动控制、任务规划等核心能力。协同生态伙伴推出了 3 款复合机器人产品,分别为天汇管廊巡检复合机器人 G1、天汇勘察测绘复合机器人 K1 及联合北京建工六建集团推出的“放线智能机器人”一代机。

◆ 投资建议

公司“软硬一体”协调发展战略已经取得较好成效,“国内领先的全栈智能化产品与服务提供商”市场地位未来可期。预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 352.99 亿元、403.66 亿元、467.46 亿元;归母净利润分别为 4.41 亿元、6.12 亿元、7.88 亿元,对应目前 PE 分别为 129X/93X/72X,维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期;技术迭代加快;市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

单位/百万	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	31316.39	35298.61	40365.94	46746.44
增长率 (%)	78.13%	12.72%	14.36%	15.81%
归属母公司股东净利润	180.38	441.23	612.36	788.11
增长率 (%)	-66.21%	144.61%	38.79%	28.70%
每股收益 EPS(元)	0.19	0.46	0.64	0.83
PE	316.56	129.41	93.25	72.45

资料来源: iFind, 中航证券研究所

2024 年报点评: “自主可控+All in AI” 方向发力, 计算产品与海外市场表现亮眼 —2025-05-12

2024 三季报点评: “软硬协同+自主可控” 体系运营良好, “战略客户+自主产品” 业务增长强劲 —2024-10-31

2024 半年报点评: 新业务架构完成首次亮相, 构建“软硬协同+自主可控”产业闭环 —2024-09-07

财务报表与财务指标

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	31316.39	35298.61	40365.94	46746.44	货币资金	7189.78	3529.86	4036.59	4674.64
营业成本	27415.68	30953.81	35501.94	41187.55	应收票据及账款	6691.41	7542.29	8625.03	9988.36
税金及附加	147.78	166.57	190.48	220.59	预付账款	498.87	562.31	643.03	744.67
销售费用	1006.69	1129.56	1251.34	1402.39	其他应收款	130.49	147.08	168.20	194.78
管理费用	1528.82	1694.33	1897.20	2103.59	存货	4051.12	4240.25	4376.95	4513.70
研发费用	917.39	1023.66	1170.61	1355.65	其他流动资产	351.79	396.47	453.33	524.93
财务费用	123.63	157.20	67.92	71.65	流动资产总计	18913.45	16418.26	18303.14	20641.09
资产减值损失	-153.71	-7.06	-8.07	-9.35	长期股权投资	110.74	109.94	109.15	108.36
信用减值损失	-93.21	-70.60	-80.73	-93.49	固定资产	1382.75	1095.52	801.81	501.60
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	248.46	207.05	165.64	124.23
投资收益	17.21	17.46	17.46	17.46	无形资产	1052.31	815.76	578.40	340.22
公允价值变动损益	11.44	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	74.82	37.41	0.00	0.00
资产处置收益	8.14	8.14	8.14	8.14	其他非流动资产	1398.88	1380.95	1363.02	1345.09
其他收益	157.07	157.07	157.07	157.07	非流动资产合计	4267.96	3646.64	3018.02	2419.51
营业利润	123.34	278.51	380.31	484.86	资产总计	23181.41	20064.91	21321.16	23060.60
营业外收入	9.60	9.60	9.60	9.60	短期借款	4122.89	313.14	902.96	1644.08
营业外支出	25.64	25.64	25.64	25.64	应付票据及账款	2681.37	3027.41	3472.24	4028.31
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	3200.33	3971.15	4550.42	5274.11
利润总额	107.30	262.47	364.27	468.82	流动负债合计	10004.59	7311.71	8925.62	10946.51
所得税	-29.02	-70.98	-98.50	-126.78	长期借款	1900.58	1376.62	879.70	419.02
净利润	136.32	333.44	462.78	595.59	其他非流动负债	610.55	610.55	610.55	610.55
少数股东损益	-44.06	-107.78	-149.59	-192.52	非流动负债合计	2511.14	1987.18	1490.25	1029.57
归属母公司股东净利润	180.38	441.23	612.36	788.11	负债合计	12515.73	9298.89	10415.88	11976.08
现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	股本	952.94	952.94	952.94	952.94
经营活动现金流净额	741.40	992.63	733.81	774.16	资本公积	6320.67	6320.67	6320.67	6320.67
投资活动现金流净额	-1699.14	71.46	71.46	71.46	留存收益	3300.86	3508.99	3797.84	4169.59
筹资活动现金流净额	1903.19	-4724.00	-298.54	-207.57	归属母公司权益	10574.48	10782.60	11071.45	11443.20
现金流量净额	856.87	-3659.92	506.73	638.05	少数股东权益	91.20	-16.58	-166.17	-358.69
					股东权益合计	10665.68	10766.02	10905.28	11084.52
					负债和股东权益合计	23181.41	20064.91	21321.16	23060.60

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637