

利润高速增长，智驾业务逐步商业化

虹软科技(688088.SH)

核心观点

2025年上半年，公司实现营业收入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%。其中，移动智能终端业务收入3.39亿元，同比增长2.23%；智驾及其他IoT设备收入0.65亿元，同比增长49.09%。我们认为，随着下游智能手机复苏与摄像头算法升级迭代、智能汽车业务定点出货，以及AI眼镜逐步落地更多客户，预计公司业绩将持续增长，2025-2027年营业收入分别为10.16/12.74/15.81亿元，同比分别增长24.67%/25.36%/24.10%，归母净利润为2.33/2.97/3.80亿元，同比分别增长31.75%/27.51%/28.17%，对应PE 102/80/63倍，维持“买入”评级。

事件

2025年上半年，公司实现营业收入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%；实现扣非归母净利润0.72亿元，同比增长33.86%。

简评

利润高速增长，控费效果显著。2025年上半年，公司实现营业收入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%；实现扣非归母净利润0.72亿元，同比增长33.86%。25H1，公司毛利率88.37%，同比下降2.69pct，智驾业务软硬一体产品落地影响公司毛利率情况；销售/管理/研发/财务费用率分别为16.43%/8.95%/48.39%/-4.83%，同比分别变动-0.42/-4.28/-2.54/3.09pct，除财务费用受存款利息收入减少及汇兑损失增加影响外，控费效果较好。

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

发布日期：2025年09月19日

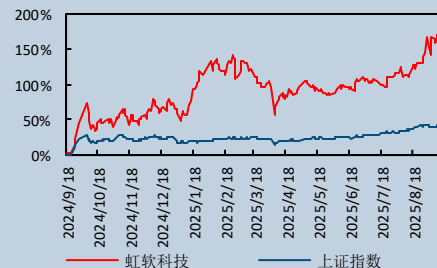
当前股价：59.28元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
20.93/16.46	31.06/16.71	148.45/105.63
12月最高/最低价(元)		62.12/23.51
总股本(万股)		40,117.04
流通A股(万股)		40,117.04
总市值(亿元)		237.81
流通市值(亿元)		237.81
近3月日均成交量(万)		830.88
主要股东		
虹润资本管理有限公司		27.59%

股价表现



相关研究报告

- 24.11.07 【中信建投计算机】虹软科技(688088):2024年三季报点评:手机业务环比回暖，智驾产品加速放量
- 24.09.09 【中信建投计算机】虹软科技(688088):2024年半年报点评:业绩符合预期，智驾+AI商拍持续推进
- 24.05.09 【中信建投计算机】虹软科技(688088):源于AI视觉，势起AI浪潮
- 24.04.29 【中信建投计算机】虹软科技(688088):2023年报&2024Q1季报点评:汽车业务放量，AIGC可期

手机业务受订单节奏影响 Q2 承压，智驾业务保持高增。分业务看，2025 年上半年公司移动智能终端业务收入 3.39 亿元，同比增长 2.23%，毛利率同比-0.13pct，相对保持稳定；单 Q2 实现收入 1.63 亿元，同比下滑 4.69%，主要系手机客户订单节奏影响，对应公司应收账款较 25Q1 增加 5416 万。智驾及其他 IoT 设备 2025 年上半年收入 0.65 亿元，同比增长 49.09%，毛利率-15.33pct，Tahoe 等软硬一体产品量产出货拉低整体毛利率；单 Q2 实现收入 0.34 亿元，同比增长 51.42%。

智驾业务逐步进入商业化阶段，AI 眼镜市占率显著领先。公司前期投入的智驾业务均逐步进入商业化阶段，据公司半年报，“面向舱内的前装软硬一体车载视觉解决方案 Tahoe 产品已于 2025 年上半年在欧洲知名豪华品牌车型上完成量产交付”，“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”，公司智驾产品均已逐步进入商业化阶段，收入高速增长可期。此外，公司眼镜业务与高通 AR1 平台合作紧密，已与多家头部 AI 眼镜厂商签约，占据绝对的头部厂商市占率优势，有望为公司打开新的收入增长空间。

投资建议：随着下游智能手机复苏与摄像头算法升级迭代、智能汽车业务定点出货，以及 AI 眼镜逐步落地更多客户，预计公司业绩将持续增长，2025-2027 年营业收入分别为 10.16/12.74/15.81 亿元，同比分别增长 24.67%/25.36%/24.10%，归母净利润为 2.33/2.97/3.80 亿元，同比分别增长 31.75%/27.51%/28.17%，对应 PE 102/80/63 倍，维持“买入”评级。

表 1: 公司重要财务指标预测

重要财务指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	670.25	815.17	1,016.25	1,273.93	1,580.88
YoY(%)	26.07	21.62	24.67	25.36	24.10
净利润(百万元)	88.49	176.69	232.77	296.81	380.43
YoY(%)	53.10	99.67	31.75	27.51	28.17
毛利率(%)	90.35	90.43	87.53	86.79	86.75
净利率(%)	13.20	21.67	22.91	23.30	24.06
ROE(%)	3.31	6.50	8.43	10.53	13.16
EPS(摊薄/元)	0.22	0.44	0.58	0.74	0.95
P/E(倍)	268.75	134.60	102.16	80.12	62.51
P/B(倍)	8.90	8.75	8.61	8.44	8.23

资料来源: iFind, 中信建投

风险分析

(1) 下游智能手机复苏不及预期：2025 年上半年公司移动智能终端视觉解决方案业务占营收比重达到 82.69%，且该业务受下游智能手机行业景气度影响显著。若智能手机行业复苏不及预期或高端手机占比提升不及预期，或对公司业绩表现造成不利影响；**(2) 行业竞争加剧：**视觉人工智能市场已有众多企业入局，面对技术的快速迭代和市场难度提高，如果公司无法在与其他厂商的竞争中保持优势，或将面临业绩下行的风险；**(3) AI 赋能不及预期：**公司积极投入 AI 应用落地，研发费用持续走高，2022-2024 年分别为 2.88/3.63/3.98 亿元。如果相应投入未能得到预期回报，公司收入或将受到影响。

分析师介绍

应璩

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

研究助理

李楚涵

lichuhan@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk