



虹软科技 (688088.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

AI 眼镜及机器人等 AIOT 业务取得进展

业绩简评

2025 年 10 月 24 日, 公司披露 2025 年度第三季度业绩: 公司 2025 年第三季度实现营收 2.17 亿元, 同比增长 12.7%, 毛利润为 1.91 亿元, 同比增长 10.7%; 实现扣非后归母净利润 0.41 亿元, 同比增长 68.3%。第三季度销售商品、提供劳务收到的现金为 2.67 亿元, 同比增长 17.3%, 快于同期营收增速。2025 年第三季度末合同负债为 2.14 亿元, 环比 2025 年第二季度末增长 0.44 亿元。

经营分析

移动智能终端视觉解决方案 2025 年第三季度营收为 1.7 亿元, 同比增长 12.9%。智能超域融合产品已完成从旗舰机型至中端机型的全面覆盖, 也在部分中低端机型上实现了规模化落地。智能汽车及其他 AIoT 2025 年第三季度营收为 0.4 亿元, 同比增长 10.3%, ADAS 产品不仅支持 L2 级 ADAS 辅助驾驶, 还通过与 APA 系统的深度融合, 实现全场景智能行车和泊车功能。公司还依托高通 Snapdragon Ride 平台与舱驾融合平台构建了行泊一体, 视觉感知的辅助驾驶系统解决方案。AIOT 方面, AI 眼镜已成功助力多家 AI 眼镜公司首款发售, 也与知名的民用机器人公司建立技术合作。

公司至 2025 年第三季度末总人数为 1,008 人, 较 2024 年末增长 7.5%。公允价值变动收益约为 0.11 亿元, 预计主要系公司利用闲置资金进行现金管理购买理财产品实现收益, 对比 2024 年第三季度公允价值变动收益约为-0.05 亿元。此外, 2025 年第三季度所得税率大幅降低也是该季度净利润增速快于营收增速的原因。

盈利预测、估值与评级

根据 2025 年三季报, 我们预计 2025~2027 年营业收入分别为 9.3/11.4/14.4 亿元, 同比增长 14.0%/22.1%/26.7%; 归母净利润分别为 2.4/3.7/5.8 亿元, 同比增长 34.7%/53.2%/58.7%, 对应 88.1/57.5/36.2 倍 PE, 维持“增持”评级。

风险提示

上游芯片缺货风险; 智能汽车或商拍业务发展不及预期; 手机产品推广不及预期; 诉讼败诉风险; 理财产品利率波动风险。

国金证券研究所

分析师: 王倩雯 (执业 S1130525070010)

wang_qianwen@gjzq.com.cn

分析师: 李忠宇 (执业 S1130524100002)

lizhongyu01@gjzq.com.cn

分析师: 孟灿 (执业 S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 52.25 元

相关报告:

1. 《虹软科技点评: 智能汽车产品量产加速, 开启第二增长曲线》, 2025.8.19
2. 《虹软科技公司点评: 超域融合推进顺利, 智能驾驶持续高增》, 2025.4.15
3. 《虹软科技公司点评: 智能驾驶收入高增, 积极布局端侧 AI》, 2024.10.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	670	815	929	1,135	1,438
营业收入增长率	26.07%	21.62%	14.00%	22.10%	26.70%
归母净利润(百万元)	88	177	238	365	579
归母净利润增长率	53.10%	99.67%	34.72%	53.16%	58.69%
摊薄每股收益(元)	0.218	0.440	0.593	0.909	1.442
每股经营性现金流净额	0.61	0.01	0.81	1.14	1.68
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.31%	11.19%	8.14%	11.19%	15.18%
P/E	188.30	87.55	88.06	57.49	36.23
P/B	6.16	5.69	7.17	6.43	5.50

来源: 公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	532	670	815	929	1,135	1,438
增长率		26.1%	21.6%	14.0%	22.1%	26.7%
主营业务成本	-61	-65	-78	-109	-136	-173
%销售收入	11.5%	9.7%	9.6%	11.7%	12.0%	12.0%
毛利	470	606	737	821	999	1,265
%销售收入	88.5%	90.3%	90.4%	88.3%	88.0%	88.0%
营业税金及附加	-6	-8	-9	-11	-14	-17
%销售收入	1.0%	1.2%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%
销售费用	-89	-118	-133	-139	-148	-157
%销售收入	16.8%	17.6%	16.3%	15.0%	13.0%	10.9%
管理费用	-71	-91	-86	-70	-79	-86
%销售收入	13.3%	13.5%	10.5%	7.5%	7.0%	6.0%
研发费用	-288	-363	-398	-418	-460	-506
%销售收入	54.1%	54.1%	48.8%	45.0%	40.5%	35.2%
息税前利润 (EBIT)	17	26	112	182	298	499
%销售收入	3.2%	3.9%	13.7%	19.6%	26.3%	34.7%
财务费用	20	57	57	46	58	77
%销售收入	-3.7%	-8.4%	-7.0%	-5.0%	-5.1%	-5.3%
资产减值损失	-10	-8	-14	-33	-37	-41
公允价值变动收益	17	5	8	0	0	0
投资收益	1	-12	2	13	13	13
%税前利润	1.5%	n.a	0.8%	5.2%	3.4%	2.2%
营业利润	65	108	203	255	390	619
营业利润率	12.2%	16.1%	24.9%	27.4%	34.4%	43.1%
营业外收支	0	-1	0	0	0	0
税前利润	65	107	203	255	390	619
利润率	12.2%	15.9%	24.9%	27.4%	34.4%	43.1%
所得税	-8	-19	-27	-17	-26	-41
所得税率	12.2%	17.3%	13.1%	6.6%	6.6%	6.6%
净利润	57	88	177	238	365	579
少数股东损益	-1	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	58	88	177	238	365	579
净利率	10.9%	13.2%	21.7%	25.6%	32.1%	40.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	57	88	177	238	365	579
少数股东损益	-1	0	0	0	0	0
非现金支出	33	41	48	100	103	107
非经营收益	-51	12	-23	-27	-13	-13
营运资金变动	0	107	-199	16	7	11
经营活动现金净流	39	248	3	327	461	683
资本开支	-127	-78	-42	0	0	0
投资	869	115	-590	0	0	0
其他	32	7	21	13	13	13
投资活动现金净流	774	44	-611	13	13	13
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	0	0	0	0	0	0
其他	-89	-36	-155	-61	-61	-61
筹资活动现金净流	-89	-36	-155	-61	-61	-61
现金净流量	774	268	-762	279	413	636

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,651	1,926	1,185	1,462	1,874	2,509
应收账款	139	107	202	225	259	309
存货	12	15	10	4	1	-4
其他流动资产	477	385	841	841	843	844
流动资产	2,280	2,433	2,239	2,532	2,977	3,659
%总资产	76.4%	78.0%	74.1%	77.9%	82.0%	86.1%
长期投资	166	165	232	232	232	232
固定资产	430	432	414	355	292	230
%总资产	14.4%	13.8%	13.7%	10.9%	8.1%	5.4%
无形资产	28	27	26	22	20	17
非流动资产	703	687	783	720	654	589
%总资产	23.6%	22.0%	25.9%	22.1%	18.0%	13.9%
资产总计	2,983	3,121	3,021	3,253	3,632	4,247
短期借款	10	9	8	8	8	8
应付款项	112	65	30	32	36	41
其他流动负债	251	345	240	278	320	379
流动负债	373	419	278	318	364	428
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	30	29	25	10	9	8
负债	403	448	303	328	373	436
普通股股东权益	2,579	2,673	2,718	2,925	3,259	3,811
其中：股本	406	406	401	406	406	406
未分配利润	423	458	463	476	810	1,362
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	2,983	3,121	3,021	3,253	3,632	4,247

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.218	0.440	0.440	0.593	0.909	1.442
每股净资产	6.353	6.662	6.775	7.290	8.123	9.500
每股经营现金净流	0.097	0.612	0.007	0.805	1.135	1.683
每股股利	0.150	0.370	0.150	0.150	0.150	0.150
回报率						
净资产收益率	2.24%	3.31%	11.19%	8.14%	11.19%	15.18%
总资产收益率	1.94%	2.84%	10.04%	7.32%	10.04%	13.62%
投入资本收益率	0.58%	0.80%	8.53%	5.80%	8.53%	12.20%
增长率						
主营业务收入增长率	-7.22%	26.07%	21.62%	14.00%	22.10%	26.70%
EBIT 增长率	-82.89%	52.25%	327.12%	594.24%	63.84%	67.17%
净利润增长率	-58.95%	53.10%	99.67%	169.00%	53.16%	58.69%
总资产增长率	2.47%	4.62%	11.65%	4.24%	11.65%	16.95%
资产管理能力						
应收账款周转天数	95.5	64.1	80.0	85.0	80.0	75.0
存货周转天数	79.7	75.4	35.0	35.0	35.0	32.0
应付账款周转天数	7.5	5.9	9.0	9.0	9.0	9.0
固定资产周转天数	295.3	235.2	94.1	139.5	94.1	58.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-79.97%	-81.81%	-77.56%	-72.33%	-77.56%	-82.97%
EBIT 利息保障倍数	-0.9	-0.5	-5.1	-3.9	-5.1	-6.5
资产负债率	13.52%	14.35%	10.26%	10.08%	10.26%	10.26%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	3	9	13	24
增持	0	0	0	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.19	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-10-29	增持	36.30	N/A
2	2024-04-19	增持	27.58	N/A
3	2024-08-26	增持	24.16	N/A
4	2024-10-30	增持	34.00	N/A
5	2025-04-15	增持	43.46	N/A
6	2025-08-19	增持	51.95	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究