下载日志已记录，仅供内部参考

润和软件（300339.SZ）

华为生态价值深化，鸿蒙+欧拉商业拓土

深度协同华为生态，创新业务驱动新增长。受益国产化+智能化升级，公司布局多元主业，深耕金融科技、智能物联、智慧能源三大主业，其中金融信息化市占率排名位居前列，智慧能源信息化为客户提供数智能源解决方案，构筑业绩稳固基本盘。除此之外，公司积极探寻创新业务新增长，长期深度协同华为产业生态，共同参与开源鸿蒙、开源欧拉两大操作系统生态体系建设，社区代码贡献量领先，且发布多款行业发行版，2025 年创新业务营收增速为 26.27%，收入占比达 21.59%，持续助力新增长。

纯血鸿蒙共振，HiHopeOS 迎来放量机遇。①各行业信创改造持续深化落地，政策端强力扶持，信创相关政策纷纷出台，行业推进节奏和标准进一步明确，金融领域国产化部署节奏领跑全行业。纯血鸿蒙能力升级，HarmonyOS 6.0 原生适配鸿蒙自研应用，2026 年 6 月 12 日华为终端宣布 HarmonyOS 7 开发者 Beta 正式启动，从生态上来看，截至 2026 年 5 月 31 日，开放原子开源鸿蒙社区累计 13455 名贡献者和 572 家社区伙伴，通过兼容性产品数 1846 款，开源鸿蒙适配兼容产品持续扩容，系统生态日趋繁荣。②公司基于 OpenHarmony 的自研商业发行版操作系统 HiHopeOS，持续高效迭代系统版本、开展各类配套软件开发。截至 2025 年 12 月 31 日，公司累计向 OpenHarmony 主仓库贡献代码超 180 万行，生态建设先发优势突出，深度参与开源鸿蒙社区共建工作，且公司已推出 13 款面向行业的基于 OpenHarmony 的软件发行版操作系统 HiHopeOS 并落地商用，OpenHarmony 软件发行版数量在社区位列第一，商业发行版已实现金融、电力、医疗等多行业落地。

国产 OS 替代加速，华为欧拉生态迎来扩张窗口期。①CentOS 停服倒逼服务器国产替代，本土操作系统迎来自主可控发展窗口期。2025 年 OpenEuler 系操作系统累计装机量超过 1600 万套，市场份额达到 57.3%，电信、金融、能源领域份额较高，并且欧拉系统 V3.0 荣获 2026 年度服务器操作系统安全可靠测评 I 级评价，技术实例再次获得认可。公司为 openEuler 黄金捐赠人，截止 2026 年 6 月 23 日，润和位居欧拉社区单位会员贡献量排名第六，总计贡献量约 1.5K。②HopeStage 成为首个通过新国标 GB/T20272-2019 三级的 OS 发行版，公司基于开源欧拉操作系统业务，已形成规模化复制与可持续运营的商业落地能力。HopeOS 已经在金融保险、能源电力、应急安全、医疗与教育等众多领域实现落地，提供全国产化基础软件栈。

Agent 时代开启，金融场景智能体商业化加速。2026 年 6 月 12 日，华为终端宣布 HarmonyOS 7 开发者 Beta 正式启动，鸿蒙智能向 Agent 架构全面演进。根据 IDC，2025 年中国金融行业生成式 AI 投资规模约 89.68 亿元，预计到 2029 年将攀升至 445.19 亿元，市场规模持续扩容。公司在金融行业已构建近百个智能体，针对金融开发、金融测试、智能运维、信贷、零售金融、对公业务、监管报送、智慧办公、合规审计等核心业务场景，已在多家银行、证券公司等金融机构实现商业化应用。

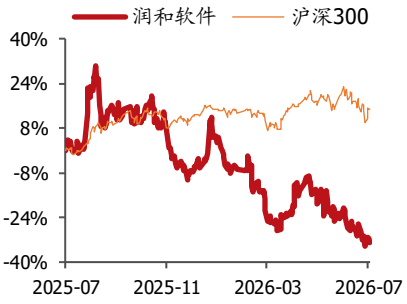
盈利预测：预计公司 2026-2028 年营业收入为 46.47/53.87/61.66 亿元，同比增长 16.7%/15.9%/14.5%。考虑到润和软件创新业务收入增速较快，与华为合作深入，在欧拉、鸿蒙方面技术实力领先、生态贡献亮眼、落地

买入（首次）

股票信息

行业	IT 服务Ⅱ
07 月 23 日收盘价（元）	35.40
总市值（百万元）	28,192.94
总股本（百万股）	796.41
其中自由流通股（%）	97.65
30 日日均成交量（百万股）	27.49

股价走势



作者

分析师 孙行臻
执业证书编号：S0680526010001
邮箱：sunxingzhen1@gszq.com
研究助理 王心悦
执业证书编号：S0680126040008
邮箱：wangxinyue@gszq.com

相关研究

下载日志已记录，仅供内部参考

场景扩容，有望受益于 OS 国产化进程而保持高速增长。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：技术和产品迭代风险，市场竞争加剧风险，研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,399	3,982	4,647	5,387	6,166
增长率 yoy（%）	9.4	17.1	16.7	15.9	14.5
归母净利润（百万元）	161	97	230	301	386
增长率 yoy（%）	-1.6	-39.8	137.1	30.7	28.6
EPS 最新摊薄（元/股）	0.20	0.12	0.29	0.38	0.49
净资产收益率（%）	4.7	2.7	6.5	8.6	11.3
P/E（倍）	175.0	290.7	122.6	93.8	72.9
P/B（倍）	8.2	7.9	8.0	8.1	8.2

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 07 月 23 日收盘价

下载日志已记录，仅供内部参考

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3059	3563	3849	4069	4245
现金	680	781	738	780	843
应收票据及应收账款	1915	2229	2455	2539	2556
其他应收款	28	40	36	31	25
预付账款	11	12	14	16	19
存货	336	370	443	510	580
其他流动资产	89	130	162	193	223
非流动资产	2314	2287	2239	2282	2361
长期投资	34	34	34	34	34
固定资产	566	554	539	523	506
无形资产	172	158	121	167	243
其他非流动资产	1542	1541	1545	1559	1579
资产总计	5372	5850	6088	6351	6606
流动负债	1460	1820	2105	2422	2743
短期借款	460	621	771	921	1071
应付票据及应付账款	322	462	492	567	645
其他流动负债	678	737	842	934	1028
非流动负债	409	387	371	353	335
长期借款	397	367	347	327	307
其他非流动负债	13	20	24	26	28
负债合计	1869	2207	2476	2775	3078
少数股东权益	49	76	82	88	94
股本	796	796	796	796	796
资本公积	3003	2750	2750	2750	2750
留存收益	-16	344	308	266	212
归属母公司股东权益	3454	3566	3530	3488	3434
负债和股东权益	5372	5850	6088	6351	6606

现金流量表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	36	146	247	445	572
净利润	166	103	236	307	392
折旧摊销	149	153	174	93	57
财务费用	41	36	44	49	55
投资损失	0	3	0	-1	-1
营运资金变动	-285	-229	-249	-52	18
其他经营现金流	-35	81	42	47	50
投资活动现金流	-105	-160	-125	-143	-146
资本支出	-108		-108	-122	-125
长期投资	3		-11	-11	-11
其他投资现金流	1	2	-6	-9	-9
筹资活动现金流	-15	129	-160	-260	-364
短期借款	151	161	150	150	150
长期借款	-26	-30	-20	-20	-20
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	32	-254	0	0	0
其他筹资现金流	-172	251	-290	-390	-494
现金净增加额	-89	112	-43	42	63

利润表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3399	3982	4647	5387	6166
营业成本	2594	3056	3540	4081	4642
营业税金及附加	28	30	33	38	43
营业费用	109	105	121	140	160
管理费用	263	283	311	350	388
研发费用	268	290	349	404	462
财务费用	38	34	36	42	48
资产减值损失	-5	-20	-20	-20	-20
其他收益	32	23	23	24	25
公允价值变动收益	50	-15	0	0	0
投资净收益	0	-3	0	1	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	169	124	241	317	407
营业外收入	7	4	8	6	6
营业外支出	6	24	11	13	16
利润总额	170	104	238	310	396
所得税	4	1	2	3	4
净利润	166	103	236	307	392
少数股东损益	4	6	6	6	6
归属母公司净利润	161	97	230	301	386
EBITDA	305	338	448	445	501
EPS（元/股）	0.20	0.12	0.29	0.38	0.49

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	9.4	17.1	16.7	15.9	14.5
营业利润(%)	9.1	-26.7	95.0	31.4	28.2
归属母公司净利润(%)	-1.6	-39.8	137.1	30.7	28.6
获利能力					
毛利率(%)	23.7	23.3	23.8	24.3	24.7
净利率(%)	4.7	2.4	4.9	5.6	6.3
ROE(%)	4.7	2.7	6.5	8.6	11.3
ROIC(%)	3.5	3.9	5.7	7.1	8.9
偿债能力					
资产负债率(%)	34.8	37.7	40.7	43.7	46.6
净负债比率(%)	6.2	6.6	11.8	14.5	16.6
流动比率	2.1	2.0	1.8	1.7	1.5
速动比率	1.8	1.7	1.5	1.4	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	2.0	1.9	2.0	2.2	2.4
应付账款周转率	9.7	7.8	7.4	7.7	7.7
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.12	0.29	0.38	0.49
每股经营现金流(最新摊薄)	0.05	0.18	0.31	0.56	0.72
每股净资产(最新摊薄)	4.34	4.48	4.43	4.38	4.31
估值比率					
P/E	175.0	290.7	122.6	93.8	72.9
P/B	8.2	7.9	8.0	8.1	8.2
EV/EBITDA	131.5	117.3	63.9	64.5	57.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 07 月 23 日收盘价

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、深度协同华为生态，创新业务驱动新增长 6
1.1 践行国产化+智能化，多元主业稳步推进 6
1.2 华为生态链核心，深度参与鸿蒙+欧拉生态建设 8
1.3 营收保持稳健增长，创新业务有望带动盈利水平修复 10
二、纯血鸿蒙共振，HiHopeOS 迎来放量机遇 12
2.1 金融+电力信创进度领跑，行业适配加速落地 12
2.2 纯血鸿蒙能力升级，商用发行版生态加速繁荣 13
2.3 HiHopeOS：发行版产品多点开花，率先获得权威认证 15
三、国产 OS 替代加速，华为欧拉生态迎来扩张窗口期 19
3.1 CentOS 停服催生替代需求，国产 OS 迎来发展机遇 19
3.2 深度绑定华为计算生态，openEuler 位居国内系统前列 19
3.3 率先布局欧拉商用发行版 HopeStage，有望实现差异化突围 21
四、Agent 时代开启，金融场景智能体商业化加速 24
盈利预测 25
风险提示 27

图表目录

图表 1：润和软件发展历程 6
图表 2：公司明确国产化、智能化赋能千行百业的发展战略 7
图表 3：2020-2025 年公司各业务营业收入占比 7
图表 4：公司金融科技解决方案 7
图表 5：公司智能物联业务架构 8
图表 6：公司荣获 2023 年华为开发者联盟鸿蒙生态人才发展奖 9
图表 7：公司荣获 2023 年华为开发者生态发展贡献奖 9
图表 8：2022-2025 年润和软件创新业务营收及占比 10
图表 9：2021-2025 年公司营业收入及同比增速（亿元） 10
图表 10：2021-2025 年公司归母净利润及同比增速（亿元） 10
图表 11：2021-2025 年公司毛利率与净利率（%） 11
图表 12：2021-2025 年公司分产品毛利率（%） 11
图表 13：2021-2025 年研发支出和资本化情况（亿元） 11
图表 14：2021-2025 年研发人员数量及占比（人） 11
图表 15：我国信创产业行业渗透情况 12
图表 16：信创产业落地领域 12
图表 17：2023-2029 年中国信创产业规模（单位：亿元） 12
图表 18：2023 年-2026H1 金融及金融信创相关政策 13
图表 19：OpenHarmony 各类型系统特点对比 14
图表 20：2024-2030 年全球物联网市场空间 14
图表 21：OpenHarmony 共建单位代码贡献量 15
图表 22：HiHopeOS IoT Edition 产品架构 16
图表 23：HiHopeOS 首个通过 OpenHarmony V3.0 LTS 版本兼容性认证 16
图表 24：HiHope 核心能力全栈图 17
图表 25：中国银联金融数字化服务终端操作系统认证 17
图表 26：多款搭载 HiHopeOS 的金融数字化服务终端商用设备通过 OpenHarmony 兼容性测评 17
图表 27：基于开源鸿蒙软总线的台区微网分布式组网 18
图表 28：openEuler 社区与上下游生态建立连接 19
图表 29：迁移国产服务器操作系统意愿分布图 19
图表 30：客户意愿迁移国产服务器操作系统进度分布图 19
图表 31：欧拉版本迭代历程 20
图表 32：2025 年中国 OpenEuler 系操作系统在重点行业装机量份额（%） 20

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 33: 服务器操作系统安全可靠测评结果公告（2026 年第 1 号）.....21
图表 34: openEuler 社区与上下游生态建立连接.....21
图表 35: openEuler 社区与上下游生态建立连接.....22
图表 36: HopeStage 通过新国标 GB/T20272-2019 三级的 OS 发行版.....22
图表 37: 润和云 HopeCloud 产品全景图.....23
图表 38: 润和软件外部转型定位.....24
图表 39: 润和软件金融行业级智能体矩阵.....25
图表 40: 润和软件收入分拆建设表.....26
图表 41: 可比公司估值.....27

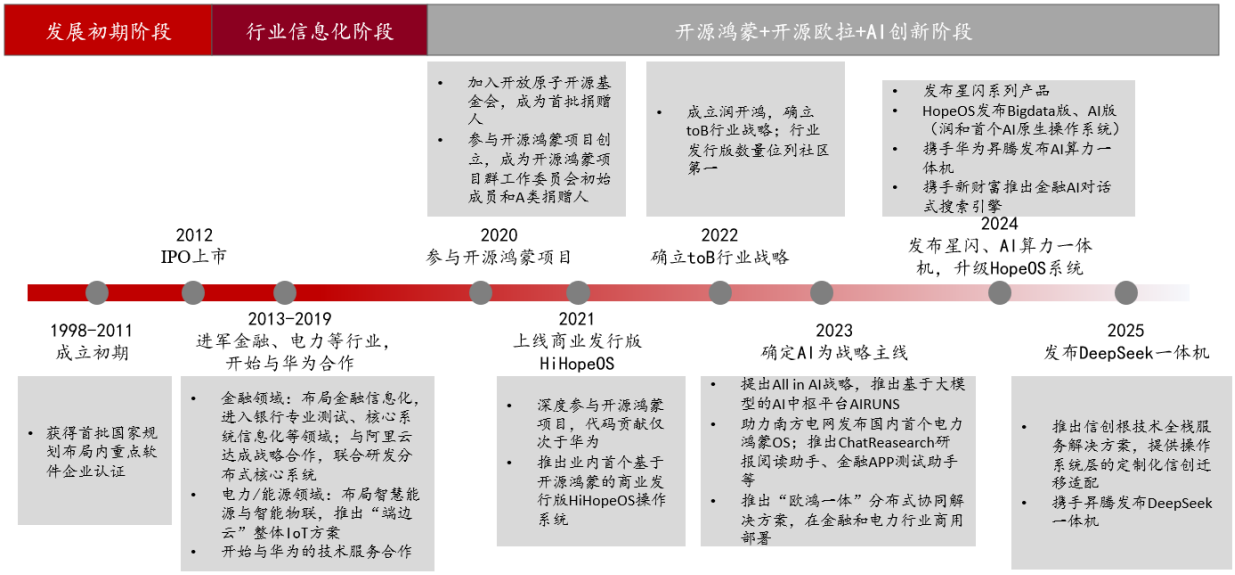
下载日志已记录，仅供内部参考

一、深度协同华为生态，创新业务驱动新增长

1.1 践行国产化+智能化，多元主业稳步推进

受益国产化+智能化升级，以多元主业为基，积极探寻创新业务新增长。公司于 2006 年成立，2012 年于深交所创业板上市，以国产化、智能化为双主线，打造“端边云”自主泛工业智联数字底座，致力成为中国数智技术与服务创新的引领者。国产化领域依托开源鸿蒙 HiHopeOS、开源欧拉 HopeOS 两大自研操作系统发行版，搭配星闪国产无线互联产品构建全栈自主底层基座。智能化领域依托全栈 AI 技术打造 AI 能力平台、三元协同大模型、具身智能、AI 行业一体机等企业级解决方案，面向金融、电力、能源、工业、医疗、教育、智慧城市、应急安全八大行业输出高安全、高可靠、高实时、高智能的软硬件一体化产品与全生命周期软件服务。

图表1：润和软件发展历程



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

业务布局：深耕金融科技、智能物联、智慧能源三大主业，构筑业绩稳固基本盘。公司基于信创数字底座能力，明确了两个战略方向，即国产化和智能化，并基于此赋能以金融、电网、能源、工业、医疗、教育、智慧城市、应急安全八大行业为代表的千行百业。2025 年金融科技、智能物联和智慧能源信息化三大业务占比分别为 49.03%、36.93%、11.41%。

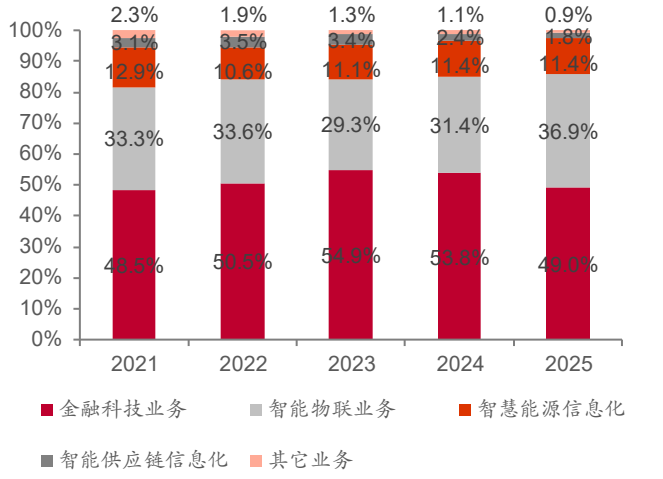
下载日志已记录，仅供内部参考

图表2：公司明确国产化、智能化赋能千行百业的发展战略



资料来源：公司官网、国盛证券研究所

图表3：2020-2025 年公司各业务营业收入占比



资料来源：Wind、国盛证券研究所
注：为便于展示，将房租物业、外购产品销售、软件开发收入-其它、其他业务统一纳入“其他业务”。

1) **金融科技：公司的传统优势领域，金融信息化市占率排名位居前列，近年依托 AI 推进金融智能化转型。**公司深耕多年金融科技领域，形成了多维度解决方案，以银行领域为例，面对传统银行五大核心能力短板，公司具备覆盖互联网、小微、零售金融的多种数字化方案。根据 2025 年年报披露，公司在中国银行 IT 解决方案市场的市场占有率位于行业前列，旗下金融信息化第三方测试业务在国内拥有较高的市场份额。此外，润和也在积极推动 AI 智能体研发落地，在测试业务中，相关 AI 测试智能体已实现商业落地，成功签约并交付多家金融机构。

图表4：公司金融科技解决方案



资料来源：润和软件公众号、国盛证券研究所

2) **智能物联业务：营收占比持续提升，有望成为全新增长曲线。**根据业务模式分为软件技术服务和软硬件产品及解决方案两种类型。

- **软件技术服务：**为芯片、智能终端、边缘计算、云计算等行业大客户提供系统软件研发、整机软件研发、整机软件升级等研发项目的技术服务。软件技术服务包括研发项目整包和人力技术服务两种交付模式。
- **软硬件产品及解决方案：**以公司所掌握的云、边、端核心技术为基础，融入星闪、AI 等全新技术，围绕行业数字化应用场景需求，提供从底层系统到上层应用的全面解决方案，包含物联数据采集、处理、智能分析、业务赋能和决策反馈全流程的软硬件产品。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表5：公司智能物联业务架构



资料来源：公司 25 年年报、国盛证券研究所

3) **智慧能源信息化业务：面向 B 端与 G 端客户，提供电力信息化解决方案。**公司以物联网、云计算、大数据、人工智能技术为基础，向发电企业、电网企业、新能源企业、研究院所等多维客户提供数智能源解决方案。该业务的商业模式包括研发项目整包、人力技术服务以及解决方案和产品等多种模式。

4) **智能供应链信息化：**根据 2025 年年报披露，公司除上述主要业务领域外，其他主营业务主要为智能供应链信息化业务。2025 年该业务实现营业收入 7100 万元，同比减少 13.41%。

1.2 华为生态链核心，深度参与鸿蒙+欧拉生态建设

公司长期深度协同华为产业生态，共同参与开源鸿蒙、开源欧拉两大操作系统生态体系建设。双方合作渊源自 2010 年起延续至今，合作周期已达十六年，协作布局覆盖云计算、底层操作系统、大数据、AI、边缘计算、智能终端硬件等前沿技术赛道。2020 年企业正式加入开放原子开源基金会，作为创始成员参与开源鸿蒙项目群工作委员会，2022 年进一步升格为基金会黄金捐赠单位。2023 年，凭借在鸿蒙生态建设中的持续落地成果，企业斩获华为开发者联盟鸿蒙生态人才发展奖、华为矿鸿生态使能合作伙伴。

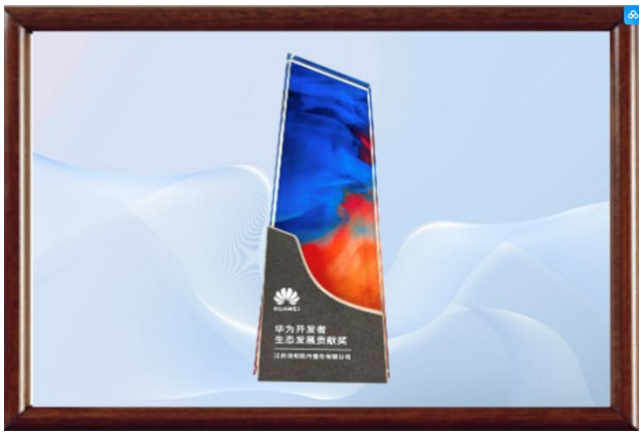
下载日志已记录，仅供内部参考

图表6：公司荣获 2023 年华为开发者联盟鸿蒙生态人才发展奖



资料来源：润开鸿公众号，国盛证券研究所

图表7：公司荣获 2023 年华为开发者生态发展贡献奖



资料来源：润开鸿公众号，国盛证券研究所

2025 年创新业务营收显著增长，收入占比达 21.59%。根据公司 2025 年报披露，公司 OpenHarmony、OpenEuler、人工智能平台、星闪技术及医疗科技等创新业务 2025 已实现销售收入约 8.6 亿元，同比增长 26.27%，占营业收入总额比重为 21.59%。随着创新业务不断发展，创新业务规模持续增长，公司盈利能力持续增强。

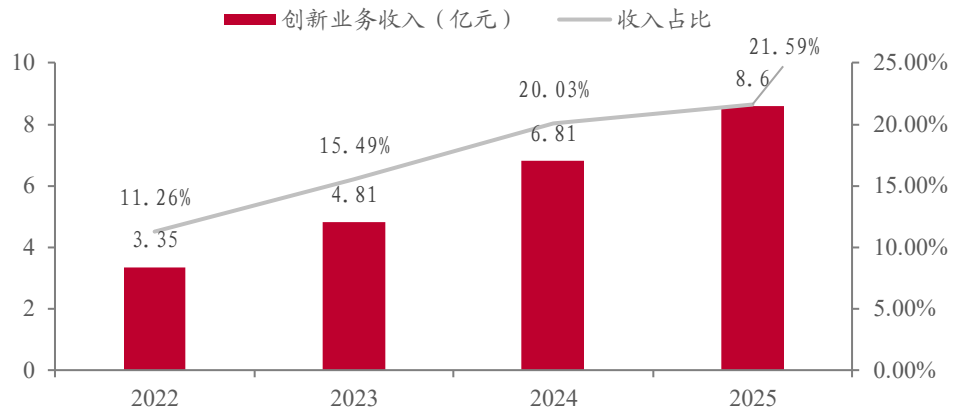
1) **OpenHarmony**：公司于 2021 年 12 月 28 日正式发布了基于开源鸿蒙的业内首款全场景智能物联操作系统 HiHopeOS，并推出面向多个行业领域的软件发行版，目前已推出 13 款基于开源鸿蒙的软件发行版操作系统并陆续在多个行业实现商用部署。在系统生态建设方面，公司的 OpenHarmony 软件发行版数量在社区位列第一，同时公司也是积极的南向生态推动者，率先完成了 ARM、LoongArch、RISC-V 三大主流架构芯片的全适配，形成三个系列多个架构的南向硬件生态。

2) **OpenEuler**：公司以 HopeOS 操作系统作为 AI 产业核心底座，深度适配多种全栈国产算力平台，形成服务器版与边缘版两大主力产品系列。在产品适配方面，HopeOS 已完成与鲲鹏、海光等十余类主流通算芯片适配，全面覆盖 C86、ARM、LoongArch、SW-64 四大信创处理器架构，针对英伟达等主流 AI 技术栈完成专项深度优化。在商业化布局方面，公司已累计向行业客户交付数十款深度定制操作系统行业发行版，覆盖金融、公共安全等多个重点领域，在全国多地实现信创产品替代，形成稳定可持续的经营模式和盈利模式。

3) **人工智能平台及解决方案**：公司自研 AIRUNS 调度、训推一体化两大基础平台，推出基于昇腾的一体算力服务器，同步落地 RAG+、机器视觉、数字人等多套企业级 AI 应用解决方案，搭建起覆盖底层算力、中间开发平台到上层行业应用的完整 AI 产品矩阵。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表8：2022-2025 年润和软件创新业务营收及占比

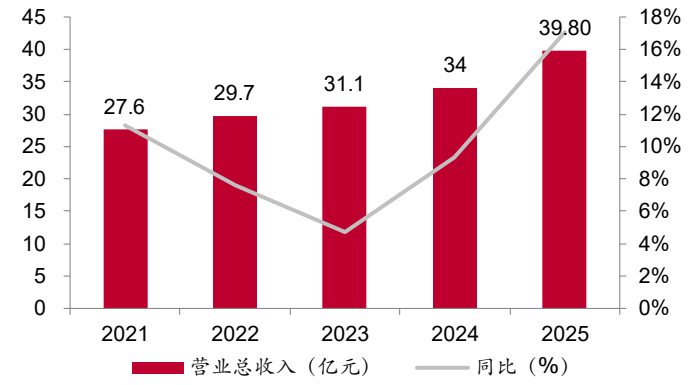


资料来源：公司年报，国盛证券研究所

1.3 营收保持稳健增长，创新业务有望带动盈利水平修复

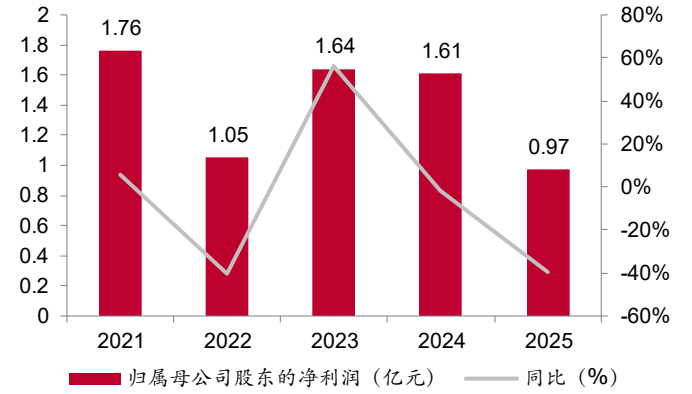
营收增长提速，盈利能力正在修复。2025 年，公司实现营业收入 39.80 亿元，同比增长 17.1%；实现归母净利润 0.97 亿元，同比减少 39.75%，根据 2025 年公司年报，归母净利润下滑的主要原因为非经常性损益较上年同期大幅减少所致。公司 2023-2025 年扣非归母净利润分别为 0.56/0.86/1.18 亿元，2024/2025 年分别同比增长 53.02%/36.96%，公司盈利能力正在持续修复。

图表9：2021-2025 年公司营业收入及同比增速（亿元）



资料来源 Wind，国盛证券研究所

图表10：2021-2025 年公司归母净利润及同比增速（亿元）

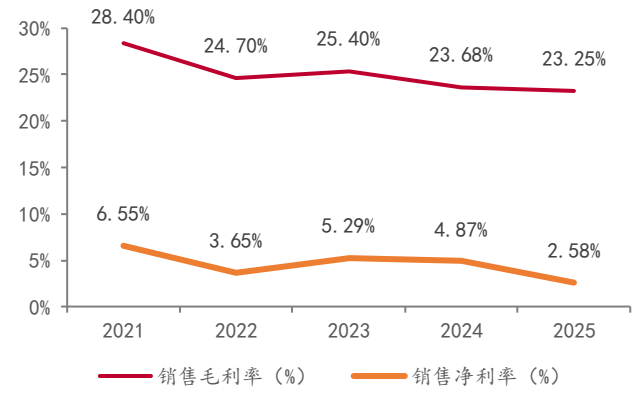


资料来源：Wind，国盛证券研究所

智能物联毛利率增长，收入结构变化有望改善利润水平。毛利率端，2025 年公司毛利率水平整体较平稳，达到 23.25%。其中，智能物联毛利率较高，2025 年为 25.21%，智能物联毛利率有修复趋势，同比增长 0.77pct。

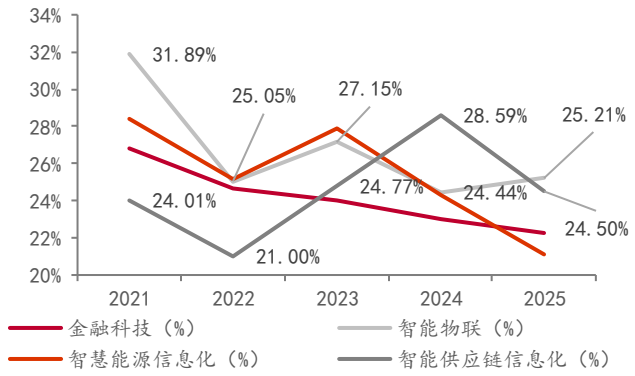
下载日志已记录，仅供内部参考

图表11：2021-2025 年公司毛利率与净利率（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

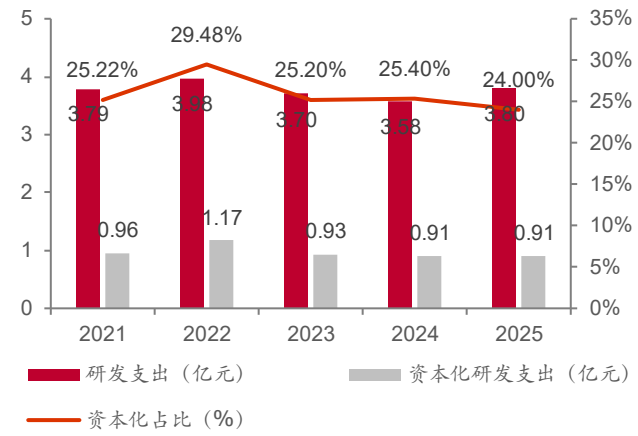
图表12：2021-2025 年公司分产品毛利率（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

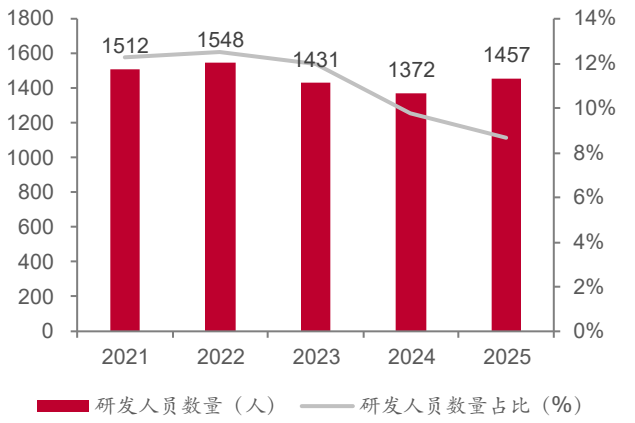
公司重视研发投入，研发人员规模维持。1）研发支出：2023-2025 年公司研发支出力度持续，分别为 3.70/3.58/3.80 亿元；2）研发人员：2023-2025 年，公司研发人员数量在 1400 人左右波动。2025 年研发人员绝对数量有所增加，但占员工总人数的比重有所回落，反映出公司同步扩充业务团队，业务人员规模增长更为显著。

图表13：2021-2025 年研发支出和资本化情况（亿元）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表14：2021-2025 年研发人员数量及占比（人）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

二、纯血鸿蒙共振，HiHopeOS 迎来放量机遇

2.1 金融+电力信创进度领跑，行业适配加速落地

各行业信创改造持续深化落地，金融领域国产化部署节奏领跑全行业。国内各行业信创建设呈现阶梯式推进特征，金融、电信为第一梯队，正加速核心系统信创替换进程；石油、交通属于第二梯队，分层、分级、分场景落地标准化信创建设；医疗、电力、教育作为第三梯队，以试点为起点由点及面，逐步整合分散业务场景的国产化能力。

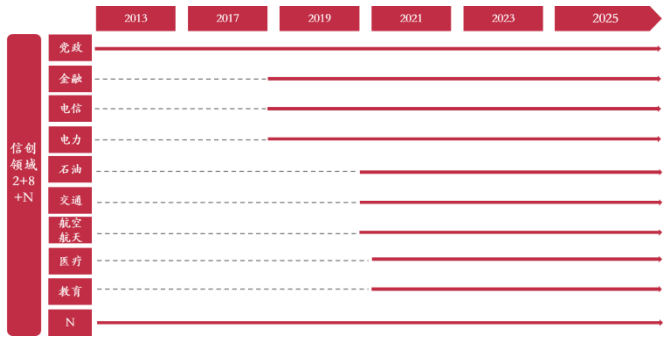
图表15：我国信创产业行业渗透情况



资料来源：第一新声研究院，国盛证券研究所

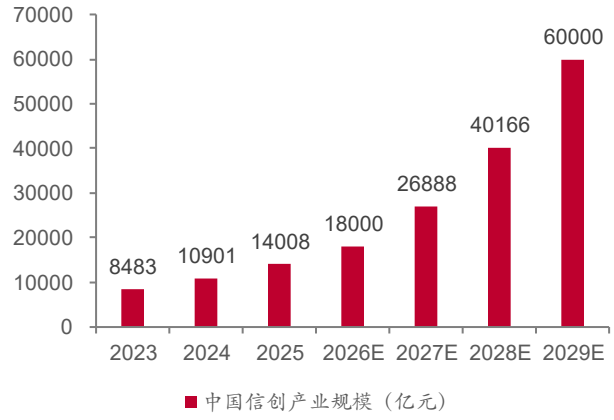
政策端强力扶持、下游数字化需求持续放量，共同支撑信创产业高增长。受复杂国际局势影响，国内信息技术供应链存在断供隐患，因此国家大力推动全栈国产化，覆盖底层技术标准、芯片、基础软件与上层应用。信创落地分三步走，最先落地党政体系，完成市、县、乡镇各级电子公文改造，后续再加快央国企与重点行业的替换进程。据大信创圈预测，我国 2026 年信创产业规模约为 1.8 万亿，2029 年达到接近 6 万亿元。

图表16：信创产业落地领域



资料来源：艾媒咨询，国盛证券研究所

图表17：2023-2029 年中国信创产业规模（单位：亿元）



资料来源：大信创圈公众号，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

金融等行业信创相关政策纷纷出台，行业推进节奏和标准进一步明确。金融、能源行业涉及到国计民生，是国家安全的重要组成部分，因而金融、能源信创的必要性和急迫性更强。随着行业信创的铺开和深入，信创产业发展思路进一步明晰，中证协、证监会、中国人民银行、银保监会等部门出台一系列政策，为信创后续发展提供顶层设计，相关部分也针对信创在金融行业的深入推广，研究制定了相关的规划、指导意见及标准。

图表18：2023 年-2026H1 金融及金融信创相关政策

时间	政策文件	相关内容
2026 年 5 月 2026 年 1 月	《安全可靠测评结果公告（2026 年第 2 号）》 《安全可靠测评结果公告（2026 年第 1 号）》	剔除了“伪信创”产品，聚焦核心技术攻坚与实用性。
2025 年 9 月	《关于在政府采购中实施本国产品标准及相关政策的通知》	明确的本国产品适用范围精准覆盖信创产业链核心领域，这些核心领域有望通过政策支持进行规模化应用，进一步加速技术迭代与产品成熟；另一方面，信创产品在政府采购中的界定更加清晰，有助于信创企业减少内耗和控制生产
2024 年 4 月	《关于深化制造业金融服务 助力推进新型工业化的通知》	深刻领会推进新型工业化的战略定位和重要意义，把金融支持制造业高质里发展摆在更加突出位置，以深化金融供给侧结构性改革为主线，完善制造业金融政策体系和市场体系，推动银行保险机构协同发力，聚焦推进新型工业化重点任务，持续加大金融支持力度，优化金融服务模式，增强金融专业化能力，推动金融支持制造业发展实现质的有效提升和量的合理增长。
2024 年 3 月	《2024 年政府工作报告》	大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。优化融资增信、风险分担、信息共享等配套措施，更好满足中小微企业融资需求。
2023 年 11 月	《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》	持续加大信贷资源投入，助力民营经济发展壮大；深化债券市场体系建设，畅通民营企业债券融资渠道；更好发挥多层次资本市场作用，扩大优质民营企业股权融资规模；加大外汇便利化政策和服务供给，支持民营企业“走出去”“引进来”；强化正向激励，提升金融机构服务民营经济的积极性；优化融资配套政策，增强民营经济金融承载力；强化组织实施保障。
2023 年 6 月	《证券公司网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》	推动证券业加强网络与信息系统安全稳定运行，在治理、科技投入、信息架构等多维度提供了方向指导，持续优化信息科技投入结构，加强信创建设等方面的投入。

资料来源：中国证券业协会官网，财政部官网，中国人民政府官网，工信部官网，中国信息安全评测中心，国盛证券研究所

2.2 纯血鸿蒙能力升级，商用发行版生态加速繁荣

- **OpenHarmony**：1）开源项目：商用鸿蒙系统的底层架构，提供了一个智能终端设备操作系统的框架和平台。2）从应用场景上来看，物联网（电表、POS 机等）是系统当下的主要应用场景，未来的趋势是逐步向手机、平板、耳机等设备拓展。3）OpenHarmony 4.0 版本于 2023 年 10 月上线。4）OpenHarmony 6.x Release 在 2026 年正式发布，系统完成了 ArkUI 全量 Native 能力补齐，保留 ArkTS 原有开发体系形成双路线并行开发模式，既兼顾普通应用快速开发需求，又为游戏、自研跨

下载日志已记录，仅供内部参考

平台框架提供直达底层的高性能通道，大幅拓展开源鸿蒙复杂终端与专业应用承载能力。

- **HarmonyOS**：HarmonyOS 是华为开发的新一代智能终端操作系统，为不同设备的智能化、互联与协同提供了统一的语言，为其带来简捷、流畅、连续、安全可靠的全场景交互体验。

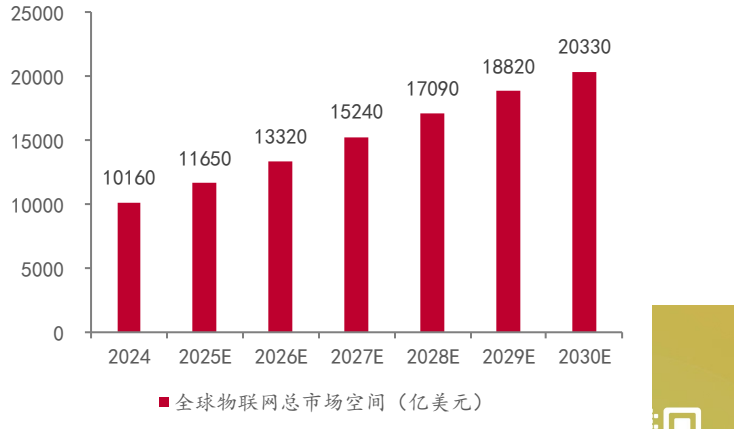
图表19：OpenHarmony 各类型系统特点对比

	L0：轻量系统	L1：小型系统	L2：标准系统
内存	>128KB	>1MB	>128MB
内核类型	liteos-m	liteos-a 和 Linux	Linux
特点	面向 MCU 类处理器例如 Arm Cortex-M、RISC-V 32 位的设备，硬件资源极其有限	1）面向应用处理器例如 Arm Cortex-A 的设备 2）可以提供更高的安全能力、标准的图形框架、视频编解码的多媒体能力	面向应用处理器例如 Arm Cortex-A 的设备，支持的设备最小内存为 128MiB，可以提供增强的交互能力、3D GPU 以及硬件合成能力、更多控件以及动效更丰富的图形能力、完整的应用框架
支持设备	智能家居领域的连接类模组、传感器设备、穿戴类设备等	智能家居领域的 IP Camera、电子猫眼、路由器以及智慧出行域的行车记录仪等	高端的冰箱显示屏等

资料来源：OpenHarmony 公众号，鸿蒙开发者社区公众号，华为开发者社区官网，OpenHarmony 官网，华为开源公众号，电子发烧友网 Elefans 公众号，人民邮电网，国盛证券研究所

物联网仍具备增长潜力，智能终端的国产操作系统市场空间广阔。根据 GSMA Intelligence 数据，2024 年全球物联网总支出规模约为 10160 亿美元，2030 年预计突破 2 万亿美元，五年复合增长率为 12%。在中国，政府高度重视物联网市场，产业发展得到了大力扶持，具备巨大增长潜力。

图表20：2024-2030 年全球物联网市场空间



资料来源：重庆软件园，GSMA Intelligence，国盛证券研究所

纯血鸿蒙迈入商用落地阶段，行业接受度有望进一步提升。纯血鸿蒙 HarmonyOS NEXT 正式版于 2024 年第四季度推出。受早期应用生态完善度限制，系统发布后首款旗舰终端 Mate 70 系列采用差异化策略，出厂搭载兼容安卓的传统鸿蒙系统，用户可按需自主升级至纯血 HarmonyOS NEXT 5.0。迭代至 Mate 80 系列时，华为完成全面切换，新机出厂统一预装 HarmonyOS 6.0 纯血版本，系统仅原生适配鸿蒙自研应用，不再提供安卓兼容运行环境。

下载日志已记录，仅供内部参考

- 2023 年 8 月 4 日，华为开发者大会发布 HarmonyOS NEXT 鸿蒙星河版，面向合作企业开放开发者预览版；
- 2024 年 1 月 15 日，全新的 HarmonyOS NEXT 鸿蒙星河版开发者预览面向所有开发者开放申请，HarmonyOS NEXT 开发者预览版首批 Beta 招募开放；
- 2024 年 6 月 21 日-23 日，HarmonyOS NEXT 面向开发者和先锋用户发布 Beta；
- 2025 年 6 月 20 日，HarmonyOS 6.0 发布并同步开启 Beta 测试，搭载全新鸿蒙智能体；
- 2026 年 6 月 12 日，华为终端宣布 HarmonyOS 7 开发者 Beta 正式启动，重点更新内容包括：HarmonyOS 7、鸿蒙智能向 Agent 架构全面演进、鸿蒙智能体框架升级至 2.0、鸿蒙空间计算首次发布、开源盘古 openPangu 2.0。

开源鸿蒙适配兼容产品持续扩容，系统生态日趋繁荣。OpenHarmony 社区官方发布 2026 年 5 月运营报告，截至 2026 年 5 月 31 日，开放原子开源鸿蒙社区累计 13455 名贡献者和 572 家社区伙伴，通过兼容性产品数 1846 款。

图表21：OpenHarmony 共建单位代码贡献量

共建单位	贡献代码数量(新增行数)
华为终端有限公司	531 万+
深圳开鸿数字产业发展有限公司	70 万+
湖南开鸿智谷数字产业发展有限公司	19 万+
中软国际有限公司	1 万+
普华基础软件股份有限公司	1 万+
诚迈科技(南京)股份有限公司	7 千+
江苏润开鸿数字科技有限公司	7 千+
广东九联开鸿科技发展有限公司	4 千+
中国科学院软件研究所	4 千+
总计	626 万+

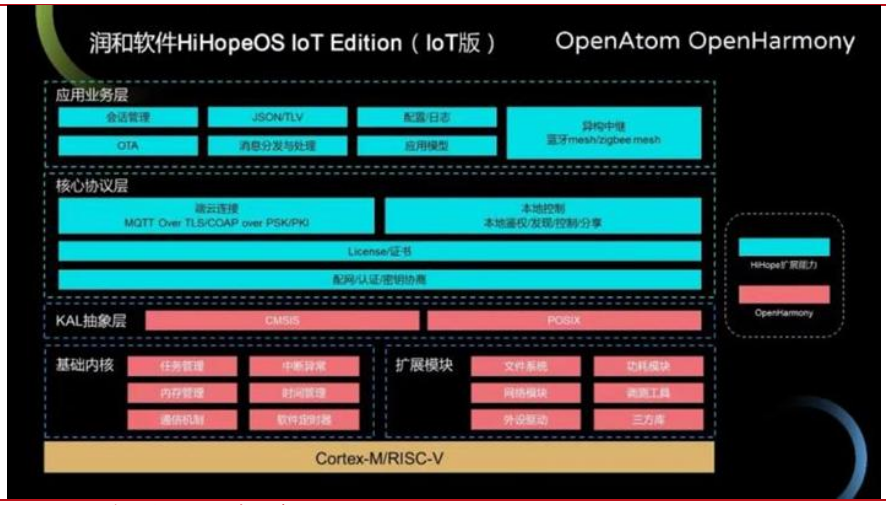
资料来源：IT 之家，国盛证券研究所
注：数据来源于 2024 年 6 月 OpenHarmony 社区运营报告

2.3 HiHopeOS：发行版产品多点开花，率先获得权威认证

公司基于 OpenHarmony 的自研商业发行版操作系统 HiHopeOS，持续高效迭代系统版本、开展各类配套软件开发。2021 年，润和软件推出了面向金融、教育等多个行业的 HiHopeOS 版本，实现多场景的商业版鸿蒙系统落地。润和软件坚持共建 OpenHarmony 生态，系统发布后不到一个月的时间，HiHopeOS 1.0 RC1 IoT Edition 便已顺利通过 OpenHarmonyV 3.0 LTS 兼容性测试，成为首个通过认证的 OpenHarmony 软件发行版。截至 2025 年 12 月 31 日，公司已推出 13 款面向行业的基于 OpenHarmony 的软件发行版操作系统 HiHopeOS 并落地商用，公司的 OpenHarmony 软件发行版数量在社区位列第一。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表22：HiHopeOS IoT Edition 产品架构



资料来源：润和软件公众号，国盛证券研究所

OpenHarmony 生态建设先发优势突出，深度参与开源鸿蒙社区共建工作。公司布局 OpenHarmony 研发起步较早，具备显著先发技术优势；截至 2025 年末，累计向 OpenHarmony 主仓库贡献代码超 180 万行，并在 2025 年成为开源鸿蒙跨平台框架 PMC、开源鸿蒙具身智能 PMC 的初创成员单位。

图表23：HiHopeOS 首个通过 OpenHarmony V3.0 LTS 版本兼容性认证



资料来源：润和软件公众号，国盛证券研究所

公司提供芯片、平台、应用全栈解决方案，率先完成 ARM、LoongArch、RISC-V 三大主流芯片架构适配。HiHope 打造一站式生态服务平台，包含芯片设计与验证、硬件开发生产、硬件测试认证与应用解决方案原型等。平台以国产芯片为核心搭建产业生态圈，涵盖芯片厂商、板卡模组企业、终端客户及开发者的 HiHope 生态圈。

- **硬件：**公司是积极的南向生态推动者，率先完成了 ARM、LoongArch、RISC-V 三大主流架构芯片的全适配，形成三个系列多个架构的南向硬件生态。
- **软件：**润和软件已发布自研的 HiHopeOS 操作系统，并提供面向行业的定制化发行版。
- **服务：**基于 OpenHarmony 原子化服务架构，润和软件为各类硬件厂商提供底层技术适配支持。依托国产开源底座，公司覆盖金融、能源、工业、医疗、教育、地产、智能家居赛道，输出定制化软硬件产品与行业解决方案；随着 HiHope 生态体系持续完善，有效加速 OpenHarmony 各行业落地进程。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表24：HiHope 核心能力全栈图



资料来源：Hihope 官网，国盛证券研究所

行业赋能：钻研细分行业领域，商业发行版已实现多行业落地。

1) **金融领域：**润和软件 HiHopeOS 面向金融行业的发行版以搭载 HiHopeOS 的 4 款金融数字化服务终端商用设备均已通过 OpenHarmony 兼容性测评。近年来，面对量化与极速交易场景，公司以 HopeOS 为核心技术底座，为多家行业头部客户定制操作系统行业发行版，精准赋能金融业务智能化转型。

图表25：中国银联金融数字化服务终端操作系统认证



资料来源：HiHope 社区，国盛证券研究所

图表26：多款搭载 HiHopeOS 的金融数字化服务终端商用设备通过 OpenHarmony 兼容性测评

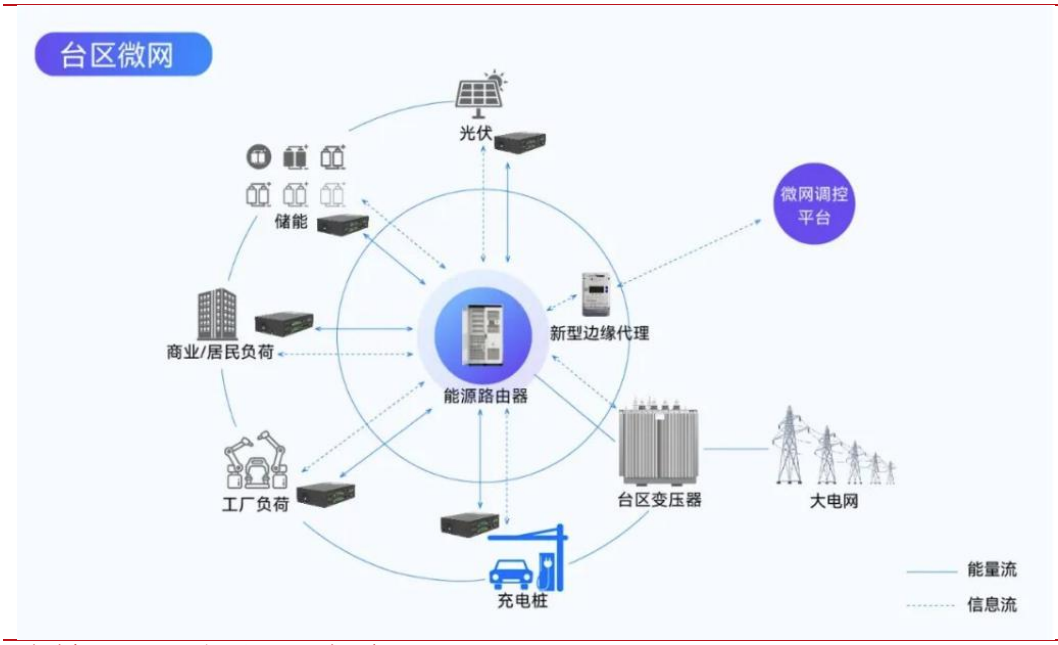


资料来源：华为开发者社区，国盛证券研究所

2) **电力领域：开展与国网在电力领域的合作，协助企业攻克行业难题。**在 2025 年，润和软件旗下聚焦数字能源的子公司湖南润启数智科技有限公司参与国网湖南省电力有限公司重大科技项目《面向电网-用户灵活互动、安全智能的物联感知与智能协同关键技术研究及应用》，创新提出“基于开源鸿蒙软总线的分布式组网解决方案”，并且方案采用开源鸿蒙分布式软总线协议转换器（RQ2025-101）解决多种类设备接入的协议适配难题。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表27：基于开源鸿蒙软总线的台区微网分布式组网



资料来源：润和软件公众号，国盛证券研究所

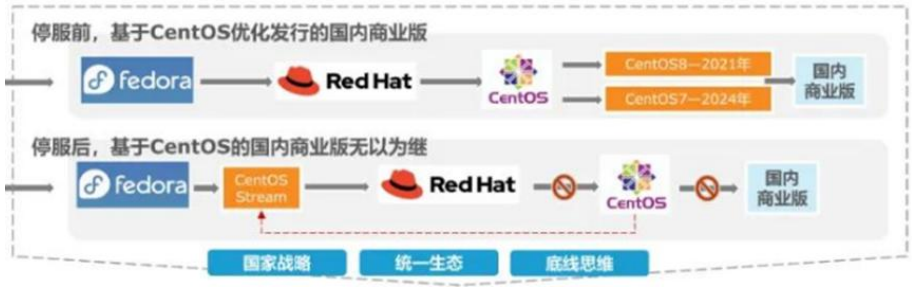
下载日志已记录，仅供内部参考

三、国产 OS 替代加速，华为欧拉生态迎来扩张窗口期

3.1 CentOS 停服催生替代需求，国产 OS 迎来发展机遇

CentOS 停服倒逼服务器国产替代，本土操作系统迎来自主可控发展窗口期。CentOS 凭借免费、稳定、硬件适配性强等优势，曾是企业主流开源服务器底座，大量厂商基于其衍生商业发行版。伴随 CentOS Linux 7 在 2024 年 6 月 30 日终止官方支持，红帽不再提供持续更新与漏洞安全维护，企业服务器操作系统迁移已成行业必然趋势。

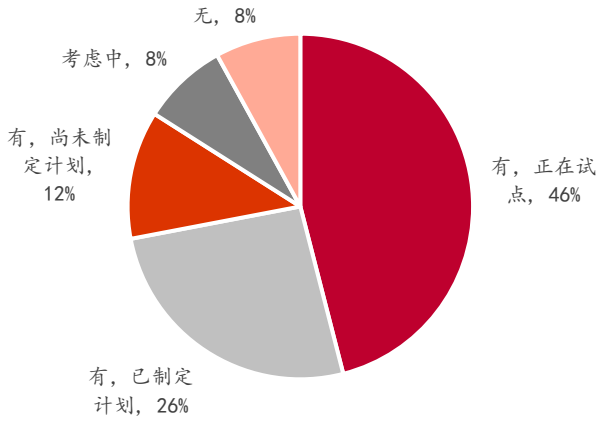
图表28：openEuler 社区与上下游生态建立连接



资料来源：亿欧智库，国盛证券研究所

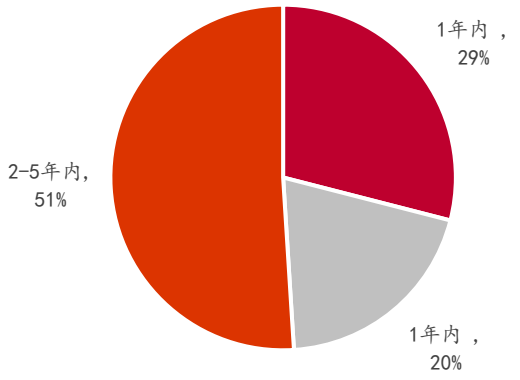
现阶段本土操作系统产业已走出试点试用阶段，迈入规模化商用阶段。能否平稳完成 CentOS 业务迁移，是企业选型的核心评判标准。多数机构倾向多操作系统并行部署，认为双品牌服务器系统搭配可显著降低迁移风险。

图表29：迁移国产服务器操作系统意愿分布图



资料来源：ODCC《国产服务器操作系统发展报告（2023 年）》，国盛证券研究所

图表30：客户意愿迁移国产服务器操作系统进度分布图



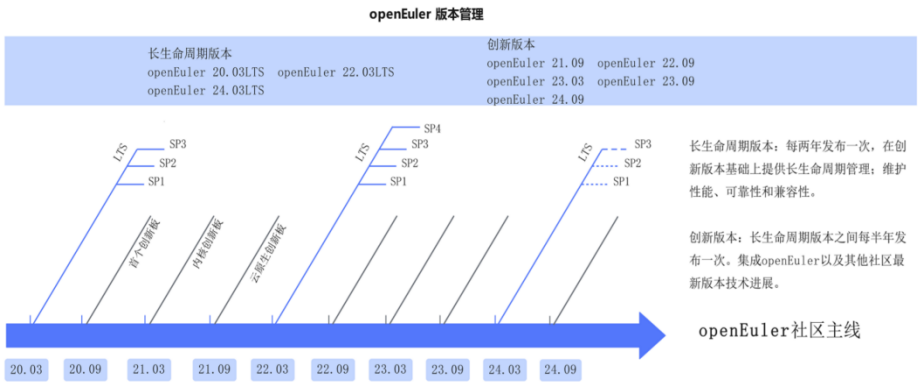
资料来源：ODCC《国产服务器操作系统发展报告（2023 年）》，国盛证券研究所

3.2 深度绑定华为计算生态，openEuler 位居国内系统前列

openEuler 面向数字基础设施的操作系统，市占率快速提升。欧拉由华为自主研发，是以 Linux 为基础，支持鲲鹏处理器和容器虚拟化技术的服务器操作系统，面向服务器、边缘计算、云和嵌入式系统提供服务。2019 年 12 月 31 日，面向多样性计算的操作系统开源社区 openEuler 正式成立。2023 年 9 月 30 日，openEuler 23.09 创新版本发布，它是基于 6.4 内核的创新版本，提供更多新特性和功能。其中，长生命周期版本于每两年发布一次，而创新版本于长生命周期版本之间每半年发布一次。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表31：欧拉版本迭代历程

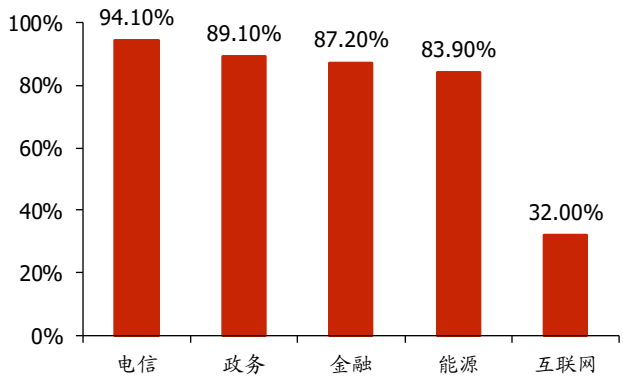


资料来源：openEuler 24.09 技术白皮书，国盛证券研究所

OpenEuler 操作系统市场份额达 57.3%，各行各业落地开花。公司智能物联业务在国产化基础软件及边缘端软硬件一体化设备方面已取得差异化竞争优势，为公司在 OpenHarmony、openEuler 等创新业务的发展提供了良好基础。

- **市场规模：**根据开放原子的数据，2025 年，OpenEuler 系操作系统累计装机量超过 1600 万套，市场份额达到 57.3%，成为中国数字基础设施的中流砥柱。
- **2025 年中国重点行业 OpenEuler 的市占率：**根据沙利文、头豹研究，2025 年电信领域是 openEuler 系服务器操作系统装机份额最高的领域，达到 94.1%的总装机份额，而政务领域占比 89.1%，金融领域占比 87.2%，能源领域占比 83.9%，互联网行业占比 32.0%。

图表32：2025 年中国 OpenEuler 系操作系统在重点行业装机量份额（%）



资料来源：OpenAtom openEuler，国盛证券研究所

欧拉系统 V3.0：荣获 2026 年度服务器操作系统安全可靠测评 I 级评价，技术实力再次获得认可。在本次安可测评中，仅有 3 款服务器操作系统入围，欧拉已是第二次上榜。华为、阿里、中兴服务器操作系统被评为I级，成为国产服务器 OS 的领军产品。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表33：服务器操作系统安全可靠测评结果公告（2026 年第 1 号）

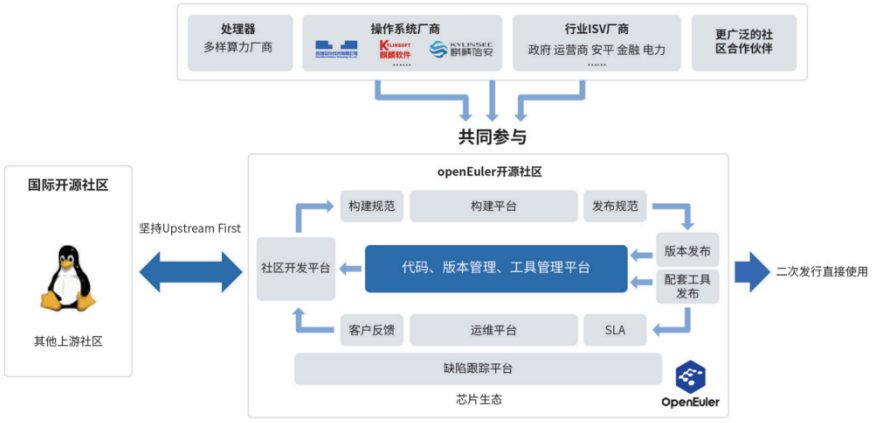
产品名称	送测单位	安全可靠等级
华为云欧拉操作系统 V3(内核版本 Linux Kernel 6.6)	华为云计算技术有限公司	I 级
阿里云服务器操作系统 V4(内核版本 Linux Kernel 6.6)	阿里云计算有限公司	I 级
新支点服务器操作系统 V7(内核版本 Linux Kernel 6.6)	中兴通讯股份有限公司	I 级

资料来源：中国信息安全测评中心，国盛证券研究所

openEuler 坚持开源与生态共建，产业链发展迅速。社区对接上游开源资源，构建芯片、整机、OSV、ISV 完整产业链，达梦、科东软件等伙伴推出基于 openEuler 22.03 LTS 的商业发行版，当前已在政务、运营商、金融、能源等领域规模部署。

- **系统框架：**openEuler 24.03 LTS 发布面向服务器、云原生、边缘和嵌入式场景的全场景操作系统版本，统一基于 Linux Kernel 6.6 构建，对外接口遵循 POSIX 标准，具备天然协同基础。
- **平台框架：**openEuler 社区与上下游生态建立连接，构建多样性的社区合作伙伴和协作模式，共同推进版本演进。

图表34：openEuler 社区与上下游生态建立连接



资料来源：openEuler 22.03 LTS 技术白皮书，国盛证券研究所

openEuler 产业链参与者多元：1）算力硬件厂商：openEuler 社区已与多个设备厂商建立丰富的南向生态，如 Intel、AMD 等主流芯片厂商；openEuler 全版本支持 x86、Arm、申威、龙芯、RISC-V 五种架构，并支持多款 CPU 芯片，包括龙芯 3 号、兆芯开先/开胜系列、Intel Sierra Forest/Granite Rapids、AMD EPYC Milan /Genoa 等芯片系列。**2）整机硬件厂商：**openEuler 支持多个厂家的多款硬件设备，如 openEuler 24.03 LTS 支持 x86 和 Arm 架构，包括 Intel、AMD、海光、兆芯、鲲鹏、飞腾等。**3）行业 ISV 与 OSV 厂商：**国内外多家主流的操作系统厂商都发布了欧拉路线的商业发行版，共同推动产业发展。

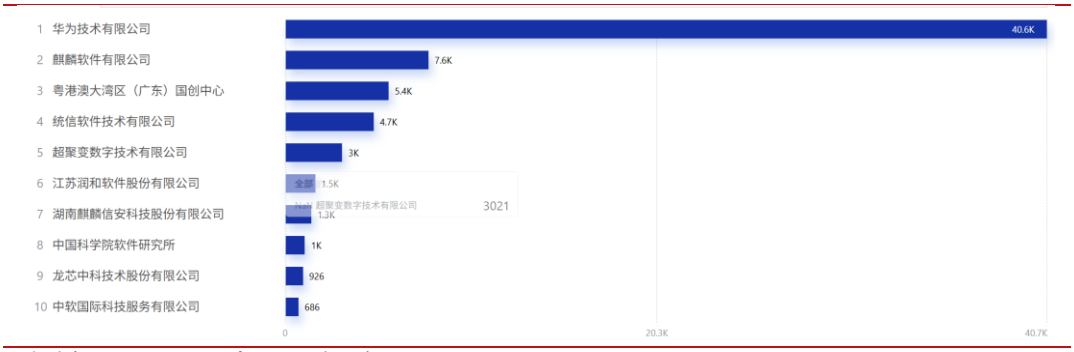
3.3 率先布局欧拉商用发行版 HopeStage，有望实现差异化突围

润和软件作为 openEuler 黄金捐赠人，属于代码贡献第一方阵。2022 年 12 月，openEuler Summit 大会上 openEuler 项目群成立，润和软件云计算事业部总经理蔡志旻当选为 2023-2024 年 openEuler 委员会委员，表明企业获得了更高层级产业话语权，助力开源鸿蒙服务器版商业化拓展与生态扩容。自 2019 年 openEuler 正式开源之后，润和软件

下载日志已记录，仅供内部参考

积极参与开源社区建设，截止 2026 年 6 月 23 日，润和位居欧拉社区单位会员贡献量排名第六，总计贡献量约 1.5K。

图表35：openEuler 社区与上下游生态建立连接



资料来源：openEuler 官网，国盛证券研究所
注：数据截止时间为 2026 年 6 月 23 日；统计口径为“全部”

率先推出 HopeStage，首个新国标 GB/T20272-2019 三级的 OS 发行版。2020 年底，公司在国内率先推出了基于 openEuler 的国产操作系统发行版 HopeStage V1.0。**HopeStage 成为首个通过新国标 GB/T20272-2019 三级的 OS 发行版**，获得国网电科院的入网认证，并且润和软件携 HopeStage 国产操作系统亮相江苏省开源操作系统生态大会，入选江苏省本地应用案例，产品不断得到认可。

图表36：HopeStage 通过新国标 GB/T20272-2019 三级的 OS 发行版



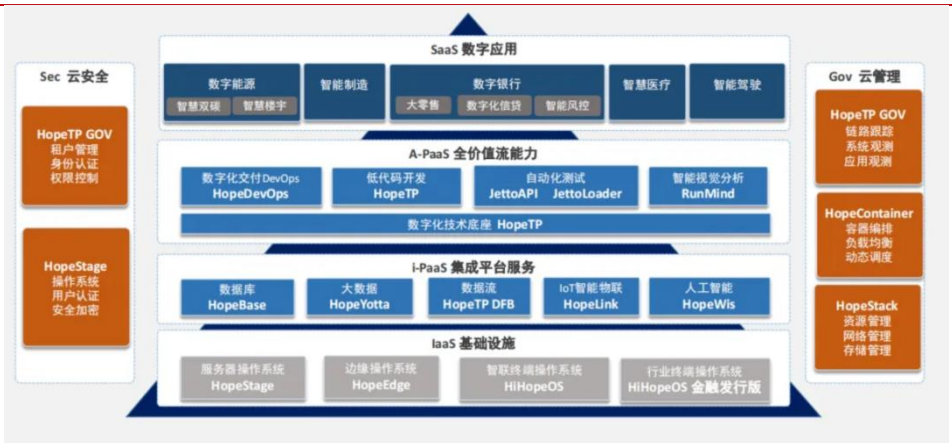
资料来源：润和软件公众号，国盛证券研究所

公司基于开源欧拉操作系统业务，已形成规模化复制与可持续运营的商业落地能力。HopeOS 已经在金融保险、能源电力、应急安全、医疗与教育等众多领域实现落地，提供全国产化基础软件栈。

- **金融领域：**公司与恒生电子推出联合技术合作与服务体系，提供产品交付、补丁升级、技术培训、以及开发支持等全生命周期服务，业务逐步得到深化。
- **电力领域：**润和软件此前已与南瑞继保在换流站数字化项目落地成效显著。依托公司 openEuler 底层研发能力叠加南瑞继保电力场景专业积淀，双方开展深度协同，联合打造适配电力数字化场景、具备自主可控属性的行业定制操作系统，相关产品现已完成多座电力站点试点部署。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表37：润和云 HopeCloud 产品全景图



资料来源：润和软件公众号，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

四、Agent 时代开启，金融场景智能体商业化加速

HarmonyOS 7 开发者 Beta 版启动，全面迈向 Agent 时代。2026 年 6 月 12 日，华为终端宣布 HarmonyOS 7 开发者 Beta 正式启动，鸿蒙智能向 Agent 架构全面演进。全新的 Agent 亲和系统架构具备自演进能力，深度融合端云大模型，驱动应用向智能化、Agent 化、Skill 化演进，重塑 AI 时代应用与服务体验。鸿蒙智能体框架同步升级至 2.0，践行“意图即服务”理念，将复杂任务成功率提升至 90%以上，不仅接入方式更灵活、开发效率显著提高，更开放了超 20 项系统级 AI 能力，首次向开发者开放 GUI 操控能力，一站式极简开发提升开发者效率。

金融行业生成式 AI 市场规模持续扩容，智能体应用场景逐渐丰富。根据 IDC，2025 年中国金融行业生成式 AI 投资规模约 89.68 亿元，预计到 2029 年将攀升至 445.19 亿元，智能体已成为金融行业 AI 应用的核心形态，成为驱动金融数智化转型和业务增长及体验升级的关键。

公司积极探索 AI 转型路径，基于工程化交付能力、行业 Know-How 以及系统集成能力，推动模型在行业的实际落地。目前公司已在核心技术模块中引入 AI Agent 辅助变成，实现研发周期从月到周的缩短，开发提效 60%以上，并积极推动系统化转型实施路径，包括将 MaaS、AaaS 封装为标准化可复用组件，孵化行业智能体，引入 FDE 前线交付模式等。

图表38：润和软件外部转型定位



资料来源：润和软件公众号，国盛证券研究所

公司在金融行业构建多个智能体，已在多家金融机构实现商业化应用。公司深耕金融 AI 领域，已搭建近百个行业智能体，在金融开发、智慧办公等业务场景实现广泛应用。公司 AI 产品涵盖 AgentRUNS 智能体协同开发平台 3.0、Jetto AI 智能测试助手平台 2.0、金融测试业务智能体、金融信贷业务智能体、金融零售业务智能体，已在多家银行、证券公司等金融机构实现商业化应用。

- **金融测试业务智能体**：方案涵盖 AI 测试大纲生成、AI 测试案例生成、AI 测试执行、AI 测试数据生成及 AI 质检五大核心能力，提升测试效率与质量，智能测试全流程人力工作量平均下降 30%。
- **金融信贷业务智能体**：打通贷前、贷中、贷后全流程，在营销、准入、审批、风控、售后各环节降本增效、强化风控，信贷报告生成周期由 3-5 天缩短至 2 小时，审批效率提升 90%。
- **金融零售业务智能体**：聚焦客户服务与营销转化，依托智能交互、精准推荐、全天候智能问答服务，推动零售金融服务从“标准化供给”向“智能化陪伴”加速演进。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表39：润和软件金融行业级智能体矩阵



资料来源：润和捷科公众号，国盛证券研究所

盈利预测

收入端：预计 2026-2028 年收入为 46.47/53.87/61.66 亿元，同比增长 16.7%/15.9%/14.5%。

- **金融科技：**公司金融科技服务范围已覆盖 6 大国有银行、12 家股份制银行，以及超过 300 家银行机构、保险公司、券商等持牌金融机构，据赛迪顾问、IDC 数据显示，公司连续多年在中国银行业 IT 解决方案市场占有率位居前列，竞争力稳固；除此之外，公司积极拓展金融场景下 AI 相关业务需求，并且已有 AI 测试智能体实现商业落地，成功签约并交付多家银行、证券等金融机构，贡献营收增长极。因此，预计业务营收增速稳中向好，预计 2026-2028 年营收同比增长 6.0%/5.5%/5.0%；且行业 Know-How 渐深、AI 提效、口碑和技术积累有望助推毛利率增长，预计 2026-2028 年毛利率为 22.5%。

- **智能物联：**公司在开源鸿蒙及欧拉方面具备技术研发优势，将继续聚焦金融、能源等重点行业推动鸿蒙项目落地，创新业务加速增长，预计 2026-2028 年营收同比增长 35.0%/30.0%/25.0%。考虑到鸿蒙业务渗透渐深，关键行业项目加速落地，公司规模效应逐步显现，且技术逐步打磨成熟，毛利率有望上行，预计 2026-2028 年毛利率分别为 26.0%/26.5%/27.0%。

- **智慧能源信息化：**公司具备多种智能电网行业解决方案和产品，并且通过人工智能一体化平台提升产品智能化水平，业务范围和产品力均有提升，预计 2026-2028 年营收同比增长 10.0%/8.0%/6.0%。由于公司在能源领域产品方案积累较多，且能源信息化势头明确，该业务毛利率维持上升趋势，预计 2026-2028 年毛利率为 21.0%。

- **智能供应链信息化：**供应链信息化业务有所下滑，预计 2026-2028 年营收同比增长 -10.0%/-10.0%/-10.0%。随着解决方案逐步成熟，毛利水平趋于稳定，预计 2026-2028 年毛利率为 24%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表40：润和软件收入分拆建设表

（单位：百万元；%）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
金融科技	1826.97	1952.49	2069.64	2183.47	2292.64
占比	53.7%	49.0%	44.5%	40.5%	37.2%
增速	7.1%	6.9%	6.0%	5.5%	5.0%
毛利率	23.0%	22.3%	22.5%	22.5%	22.5%
智能物联	1065.88	1470.58	1985.29	2580.87	3226.09
占比	31.4%	36.9%	42.7%	47.9%	52.3%
增速	17.1%	38.0%	35.0%	30.0%	25.0%
毛利率	24.4%	25.2%	26.0%	26.5%	27.0%
智慧能源信息化	387.31	454.31	499.74	539.72	572.11
占比	11.4%	11.4%	10.8%	10.0%	9.3%
增速	12.8%	17.3%	10.0%	8.0%	6.0%
毛利率	24.3%	21.1%	21.0%	21.0%	21.0%
智能供应链信息化	82.01	70.92	63.83	57.45	51.70
占比	2.4%	1.8%	1.4%	1.1%	0.8%
增速	-22.1%	-13.5%	-10.0%	-10.0%	-10.0%
毛利率	28.6%	24.5%	24.0%	24.0%	24.0%
营业总收入	3399.23	3982.20	4646.96	5387.12	6165.59
增速	9.4%	17.1%	16.7%	15.9%	14.5%
毛利率	23.7%	23.3%	23.8%	24.3%	24.7%

资料来源：wind，国盛证券研究所

润和软件管理与运营经验成熟，行业 Know-How 及 AI 能力推动人效提升，积极拓展行业客户，管理及销售费用投入维稳；且公司持续加码研发投入，在开源鸿蒙、开源欧拉、AI 中枢平台为主的创新业务领域保持发力。**预计公司 2026-2028 年归母净利分别为 2.30/3.01/3.86 亿元。**

预计公司 2026-2028 年营业收入为 46.47/53.87/61.66 亿元，同比增长 16.7%/15.9%/14.5%。我们选择深度参与华为产业链的 A 股上市公司软通动力、神州数码以及信创操作系统中国软件为可比公司。考虑到润和软件创新业务收入增速较快，与华为合作深入，在欧拉、鸿蒙、AI 平台及一体机方面技术实力领先、生态贡献亮眼、落地场景扩容，有望受益于 OS 国产化进程而保持高速增长。**首次覆盖，给予“买入”评级。**

下载日志已记录，仅供内部参考

图表41：可比公司估值

代码	名称	市值(亿元)	归母净利润（亿元）				PE			
			2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
301236.SZ	软通动力	389.75	2.06	3.47	4.82	6.32	189.1	112.3	80.9	61.7
000034.SZ	神州数码	282.65	5.23	8.29	10.71	14.17	54.1	34.1	26.4	19.9
600536.SH	中国软件	317.02	-0.41	0.36	0.96	1.51	/	880.6	330.2	209.9
		均值					121.6	342.3	145.9	97.2
300339.SZ	润和软件	281.93	0.97	2.30	3.01	3.86	290.7	122.6	93.8	72.9

资料来源：wind，国盛证券研究所（截止时间为 2026 年 7 月 23 日，可比公司盈利预测来源于 wind 一致预期）

风险提示

- **技术和产品迭代风险：**若公司未能精准把握技术演变方向与市场需求，导致产品开发节奏滞后于技术迭代速度或市场需求变化，将可能丧失市场竞争力，进而影响新老产品迭代节奏及业务增长动能的持续释放，导致公司未来可能面临业绩增速放缓或下滑的风险。

- **市场竞争加剧风险：**若公司未能精准把握下游市场需求变化，未能在性能指标、生态布局、销售拓展等方面缩小与国际头部厂商的差距或在国产厂商中取得优势，将可能在激烈竞争中丧失市场先机，导致市场份额及经营业绩面临下行压力。

- **研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险：**使用信息更新不及时可能会影响对公司的判断。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com