

软通动力“全栈AI”战略行至路口：扩产高歌猛进，业绩等待兑现

中经记者 李晖 北京报道

从IT外包、数字技术服务到计算产品，再向算力与Token（词元）供给延伸，成立二十余年的软通动力(301236.SZ)历经多轮业务转向，“全栈AI”战略正走在由规模扩张向盈利兑现过渡的关键路口。

近日，软通动力旗下软通华方通州智能共享工厂正式投产，首台液冷服务器下线。此前，公司已陆续布局北京、贵州壹号词元工厂，将业务从服务器及相关计算产品延伸至智算服务和Token供给。

持续投入背后，软通动力的收入结构发生明显变化。2026年上半年，公司实现营业收入186.07亿

二十年四次转型

收购直接扩大了公司收入规模，公司归母净利润由2023年的5.34亿元降至2024年的1.80亿元，2025年回升至2.06亿元，整体利润增幅低于收入扩张速度。

软通动力将自身发展划分为五个阶段，对应四次主要转型。

软通动力方面提供给记者的官方资料显示，公司2005年成立后，从IT服务市场切入；2008年至2012年进入全球化布局阶段，曾登陆纽约证券交易所，并通过全球交付中心与离岸协同模式服务境内外客户。2018年至2021年，公司提出“数字软通”战略，业务重心由以人力交付为主的IT服务，进一步转向数字化咨询、行业解决方案等数字技术服务。

2022年至2024年，公司进入“软硬一体”阶段。2022年3月，软通动力登陆深交所创业板；2024年，公司完成对同方计算机相关业务的收购，新增计算机、服务器等硬件业务，形成软件与数字技术服务、计算产品与智能电子业务并行的收入结构。

收购直接扩大了公司收入规模。软通动力2023年实现营业收入175.81亿元，同比下降7.97%；2024年营收增至313.16亿元，同比增长78.13%；2025年进一步增至350.90亿元。不过，公司归母净利润由2023年的5.34亿元降至2024年的1.80亿元，2025年回升至2.06亿元，整体利润增幅低于收入扩张速度。

元，同比增长17.91%；人工智能相关业务收入114.35亿元，同比增长46.61%，占总营收的61.46%。其中，计算产品与智能电子业务收入94.79亿元，同比增长40.32%，超过了软件与数字技术服务。

《中国经营报》记者注意到，软通动力的收入增长尚未同步转化为利润。2026年上半年，软通动力归母净亏损2.65亿元，上年同期亏损1.43亿元；经营活动现金净流出39.51亿元。

随着服务器制造、智算中心和词元工厂陆续建成投产，新增产能能否转化为订单、利润和持续性现金流，成为观察软通动力转型成效的关键。

成本结构也随之改变。2023年，公司营业成本中职工薪酬占比达94%。2026年上半年，职工薪酬成本占比降至45.85%，原材料成本达到84.13亿元，同比增长36.89%，占营业成本的50.02%。这意味着公司已经由以人员交付为主要成本的服务模式，转向人力成本和硬件采购成本并重。

苏商银行特约研究员武泽伟认为，IT服务企业能够顺利向AI赛道转型，首先依托于大规模人力交付与项目落地能力，可以承接各类AI相关工程化任务，适配大模型产业落地过程中的批量数据处理需求。其次是长期积累的政企客户资源与行业场景理解能力，帮助企业快速把AI能力嵌入行业数字化项目。同时企业具备系统集成与运维服务基础，能够支撑算力资源调度，搭建面向客户的算力服务体系。

“放到AI产业链当中，软通动力更多承担工程化落地服务商的角色。不聚焦底层基础模型研发，而是依托词元与算力相关工厂，承接数据处理算力运营及其他中间环节工作，打通大模型技术到行业应用之间的落地链路。”在武泽伟看来。

“全栈AI”扩张面临盈利检验

智能共享工厂和词元工厂能否获得稳定订单、提高利用率并形成正向现金流，将决定这轮“全栈AI”转型能否由收入增长进一步转化为基本面改善。

2025年以来，软通动力将自身定位进一步调整为“AI工厂全栈服务商”，提出建设“AI基础设施、计算智能、场景智能、终端智能”四方面能力，并推出词元工厂计划。

在制造端，通州智能共享工厂建筑面积约3.3万平方米，是具备液冷整机柜、数据中心产品端到端生产、验证、交付能力的AI算力共享智能工厂，一期规划年产约10万台AI服务器。

在算力供给端，北京壹号词元工厂于2026年6月投产。根据公开信息，一期Token日产能已突破1.4万亿词元。公司称，已与模型厂商签订智算服务协议，Token转售完成从0到1的商业化验证。

贵州壹号词元工厂则在2026中国国际大数据产业博览会期间发布。相关项目的实际投资额、付费客户数量、Token调用量及产能利用率等信息尚待进一步披露。

资本投入仍在继续。2026年，软通动力通过向特定对象发行股票募集资金约33.48亿元，募投方向包括京津冀软通信创智造基地、AIPC智能制造基地、怀来智算中心一期以及计算机生产车间智能升级项目。公司还与清华大学计算机系共建人工智能系统联合研究中心，并投资硅基流动、探微芯联等人工智能产业链企业。

扩张也带来了毛利率的变化。2026年上半年，公司计算产品与智能电子业务毛利率为7.7%，虽然同比提高2.27个百分点，但仍低于软件与数字技术服务11.62%的毛利率。同期公司综合毛利率由上年同期约10.62%降至9.60%。

对于产业链布局可能面临的经营压力，天使投资人、资深人工智能专家郭涛认为：“AI产业链各环节商业属性与盈利逻辑差异极大，服务器制造受硬件迭代周期、供应链价格波动深度影响，智算中心具备典型重资产、长回本周



刘洋/制图

期特征，Token标准化供给赛道同质化竞争激烈、价格战常态化，行业AI应用则存在场景分散、定制化程度高、落地周期偏长的痛点。企业全线布局产业链，势必直面各赛道头部企业的差异化竞争挤压。”

郭涛向记者分析：“在经营层面，跨多业务赛道的扩张模式，容易造成资金、核心人才、管理精力的分散，各业务板块技术融合、客户资源互通难度较大，极易出现资源错配、协同低效的问题。在转型成效评价上，营收规模不具备核心参考价值，应聚焦业务盈利质量、客户续购黏性、算力产能利用效率、资本回报周期以及跨板块协同转化能力等多维度综合评判。”

半年报中，软通动力将2026年上半年经营性现金流下降主要归因于原材料备货增加。2026年上半年，公司经营活动现金净流出39.51亿元，去年同期为4.79亿

元。公司财务费用达到1.28亿元，同比增长123.94%；资产减值损失为2.09亿元，也高于上年同期的9680.6万元。2024年上半年至2026年上半年，软通动力持续归母净亏损，分别亏损1.54亿元、1.43亿元、2.65亿元。

郭涛认为：“企业AI营收高速扩容却在上半年持续亏损，核心原因在于营收主力集中在算力的分散，各业务板块技术融合、客户资源互通难度较大，极易出现资源错配、协同低效的问题。在转型成效评价上，营收规模不具备核心参考价值，应聚焦业务盈利质量、客户续购黏性、算力产能利用效率、资本回报周期以及跨板块协同转化能力等多维度综合评判。”

半年报中，软通动力将2026年上半年经营性现金流下降主要归因于原材料备货增加。2026年上半年，公司经营活动现金净流出39.51亿元，去年同期为4.79亿

保持稳定。一旦需求不及预期或者算力价格持续下行，产能利用率不足会进一步放大亏损。企业需要提高高附加值行业解决方案占比，优化业务结构，才有望迎来盈利拐点。”郭涛认为。

在武泽伟看来，评估转型成效需要同时观察新业务收入占比及毛利水平、客户结构、研发投入转化效率、产能利用率和经营性现金流，才能客观识别转型带来的真实价值，区分短期收入增长和长期基本面改善，而不能只看营收规模的增长。

根据财报，目前计算产品与智能电子已经成为软通动力第一大业务，AI相关收入占比也已超过六成，折射出业务结构调整取得规模上进展。

下一阶段，智能共享工厂和词元工厂能否获得稳定订单、提高利用率并形成正向现金流，将决定这轮“全栈AI”转型能否由收入增长进一步转化为基本面改善。

重资产企业如何转型？ 耐心资本探路“投保联动”

中经记者 石健 北京报道

近日，凌雄科技(02436.HK)发布2026半年度业绩。其中，算力业务营收6.15亿元，占比57%，成为公司营收的“半壁江山”。

《中国经营报》记者了解到，从最早2018年深圳市深高新投集团有限公司(以下简称“深高新投”)为凌雄科技提供了一笔信用贷款担保，到多笔国家队、地方国资投资引进，耐心资本累计陪跑了8年。

凌雄科技董事会主席胡祚雄在接受记者采访时表示：“耐心资本不是短期财务投资，而是长期的价值陪伴。耐心资本不仅带来资金，还带来金融及相关资源，为成长期企业提供信用背书。此外，地方国资的投资通常与地方发展导向相契合，以推动被投企业更好地赋能地方实体经济。”

多家国资方面同时表示，未来会继续为企业导入客户资源，实现区域内资源共享、相互赋能。

拆解“投保联动”模式

凌雄科技披露的2026年中期业绩公告显示，上半年营收为10.83亿元，其中算力业务营收约6.15亿元，占总营收比重约57%，成为核心增长动能。净利润为2060万元，同比增长319.8%。

据了解，凌雄科技从2025年积极战略布局算力业务，已构建起全面的智算生态链，并实现快速增长，成为公司主要增长动能。

采访中，胡祚雄直言，公司在新业务实现高质量增长，同时收获净利润大增，与耐心资本的支持分不开。

2018年以来，凌雄科技相继获得多轮央国资的融资支持，包括国家中小企业发展基金、国家战略新兴产业发展基金、深圳市政府设立的市级政府母基金、福田

“一盘棋”效应

根据凌雄科技上半年业绩报，算力业务成为营收的“半壁江山”。“我们从2024年试水算力设备租赁业务，2025年全面布局，目前已构建起较为全面的智算生态链。算力业务成为公司主要增长动能。”胡祚雄表示。

在多位地方国资人士看来，耐心资本跑出“黑马”，往往是地方国资“一盘棋”布局所带来的效应，而非单独一笔投资能够实现的。

记者注意到，2022年6月，深圳市政府发布《关于发展壮大战略性

区政府全资设立的区县级政府引导基金和深圳国资委下属的深高新投投资。目前，凌雄科技已获得国家中小企业公共服务示范平台、国家级专精特新“小巨人”等国家级资质。

记者注意到，作为深圳国资委的下属企业，深高新投的投资逻辑和模式与其他耐心资本存在差异。

2018年，凌雄科技处于快速发展期，资金需求巨大。“在此背景下，地方国资通过调研，看好公司的服务模式和价值，所以向公司提供首笔纯信用贷款担保。最初提供的纯信用贷款额度为600万元，随着对公司的深入了解，额度逐渐提升至数千万元。”胡祚雄回忆起与深高新投的首次合作时表示。

新兴产业集群和培育发展未来产业的意见》，提出“明确构建以20个战略性新兴产业集群为主体、8大未来产业为补充的现代产业体系”。至此，“20+8”产业集群成为深圳发展先进制造业和前瞻布局未来产业的先手棋。

凌雄科技作为国内首家打造设备全生命周期管理业务模式的公司，可以被纳入到“20+8”产业集群中的软件与信息服务领域企业。在多位业内人士看来，凌雄科技不仅是“20+8”产业集群的一员，

在胡祚雄看来，这并非一笔简单的财务投资，而更像是一种投资“引流”。“地方国资投资，相当于为企业提供了金融信用背书，同时也帮助我们引进更多的商业银行进行合作，从而形成持续稳定的流动资金来源。”

凌雄科技披露的数据显示，2019年至2021年，凌雄科技营收的复合年增长率为63.1%。2022年，凌雄科技营收逆势增长25.1%达16.64亿元，实现利润近亿元，同比扭亏为盈。

在信用贷款担保业务运转成熟之后，2021年深高新投又投入数千万元做股权投资，通过“债权担保+股权投资”的组合方式，缓解企业发展流动资金压力。

同时也为产业集群提供算力基础设施服务。

胡祚雄说：“我们开展算力业务，一方面是各大企业对算力需求呈指数级增长。另一方面，我们也看到了AI算力基础设施更新迭代快、折旧率高。大型企业自建大规模数据中心和算力集群，一定程度上会导致其自有算力设备出现闲置和成本浪费。而绝大部分中小企业无法自建数据中心，也难以低成本获得算力资源。对此，公司把握深圳市‘20+8’产业集群发展规

深高新投相关负责人表示：“在投资凌雄科技前，对其盈利模型做了深度调研，认为其盈利模型明确，彼时已经具备了一定规模，随着凌雄科技的上市，产品和服务场景的持续丰富，资产运营规模将会进一步提升，盈利能力也会进一步增强。”

记者注意到，“投保联动”已经成为深高新投的一种主要投资模式。2022年，深高新投通过“投保联动”投资的企业中，与凌雄科技同期上市的企业还有6家，包括格灵深瞳(688207.SH)、中微半导(688380.SH)、路维光电(688401.SH)、豪鹏科技(001283.SZ)、云里物里(920374.BJ)、卡莱特(301391.SZ)等企业。

记者了解到，上述公司在初创

划带来的新机遇将DaaS服务模式与算力产业深度耦合，打造公司业务新增长极。”

围绕公司开展的算力租赁模式，胡祚雄向记者介绍：“针对大型企业痛点，凌雄科技通过DaaS(Device as a Service,设备即服务)服务模式，为其提供包括算力设备租赁、算力集群本地部署、全栈式技术运维、算力设备回收等在内的整体服务方案，降低大型企业客户算力业务运营成本。针对中小企业痛点，公司探索‘回收+再制造+

期普遍存在“规模小、信用记录少”的问题，在短期内很难通过银行融资改善资金状况。为此，深高新投通过早期贷款担保试水，最终加大投资力度，通过股权投资、债权投资的模式，推动企业步入资本市场。

值得注意的是，与芯片、新能源、量子科技等企业存在差异，凌雄科技此前从事的IT设备租赁业务，如何补足自身科技短板？

胡祚雄透露，公司从2018年开始进行数智化转型，并全面实现了公司内部全链条信息无障碍流通，并通过各阶段的数据沉淀，分析基于整体的数字化架构为企业各种流程管控、风险管理、数据分析等运营做支撑，从而实现了更加精细化的运营管理。

对此，胡祚雄透露：“机器人租赁是我们中长期重点布局的业务方向，当机器人走进千行百业，‘按使用付费’将成为主流租赁模式。”