

华勤技术（603296）动态点评

拟收购易路达，丰富业务布局和客户结构

2024 年 07 月 17 日

【事项】

- ◆ 近期，公司发布签署投资意向书公告，公司拟与易路达科技国际有限公司及其创始方签署《投资意向书》，有意以现金方式收购易路达国际持有的易路达企业控股有限公司 80% 的股份，购买价格初步确定为港币 28.5 亿元。

【评论】

- ◆ **进一步拓展智能穿戴业务，丰富客户结构。**本次收购的目标标的主要从事高保真耳机、多媒体及通讯耳机、蓝牙耳机、电容麦克风、受话器、超薄喇叭等专业电声产品的研发、生产、销售和服务等业务。目标公司做出如下业绩承诺：2024、2025 及 2026 年累计实际实现的净利润之和应不低于港币 7.5 亿元。2023 年，目标公司实现营业收入 45.49 亿港元，实现净利润 5.45 亿港元。在交割日后，公司将向目标公司委派 3 名董事，且有权向目标公司委派财务总监及人力资源总监。本次收购是公司业务拓展的重要一环，优化公司在智能穿戴、音频产品领域的产品队列和客户结构，进一步实现多业务的协同发展。
- ◆ **消费电子：笔电市场份额提升，智能穿戴稳步发展。**公司将智能手机领域积累的技术、供应商迁移到笔记本电脑业务上，市场份额稳步提升，进入全球前四。公司与智能穿戴领域重要客户的合作进一步加强，保持稳健发展，收入规模不断扩大，本次收购完成后，公司智能穿戴业务将买入新发展阶段。
- ◆ **数据中心：服务器业务规模提升，客户拓展顺利。**公司能够提供 AI 服务器、通用服务器、异构人工智能服务器、交换机数通产品到存储服务器等全栈式产品组合，目前已经形成头部互联网厂商和渠道行业客户双轮驱动的市场策略。随着产品组合的扩充以及客户份额的提升，公司数据中心业务将保持较快的增长速度，与公司的业务规划走势一致。
- ◆ **汽车电子：多领域实现突破，未来重要增长点。**公司汽车电子业务在智能座舱、智能车控、智能网联、智能驾驶四大产品领域均已实现突破。在智能座舱板块，公司布局了主流座舱平台和智能网联产品，突破了主流客户并与客户的合作关系不断扩大和深化；智能驾驶产品研发已进入里程碑阶段，未来会逐步导入到主流主机厂。公司汽车电子业务正处于发展初期，未来成长空间广阔，增长速度可期。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

东方财富证券研究所

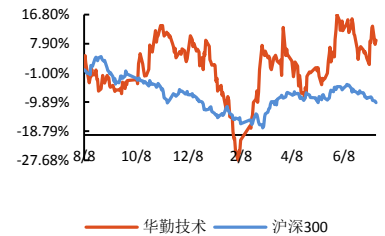
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：刘琦

电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

| | |
|---------------|-------------|
| 总市值（百万元） | 55414.70 |
| 流通市值（百万元） | 4661.55 |
| 52 周最高/最低（元） | 87.00/50.85 |
| 52 周最高/最低（PE） | 22.82/13.34 |
| 52 周最高/最低（PB） | 4.87/1.84 |
| 52 周涨幅（%） | 5.72 |
| 52 周换手率（%） | 808.39 |

相关研究

【投资建议】

- ◆ 根据公司业务进展以及行业需求情况，我们预计公司 2024/2025/2026 年的营业收入分别为 989.35/1125.57/1276.00 亿元；预计 2024/2025/2026 年归母净利润分别为 30.81/36.72/40.65 亿元，对应 EPS 分别为 3.03/3.62/4.00 元，PE 分别为 18/15/14 倍，给予“增持”评级。

盈利预测

| 项目\年度 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------------|----------|----------|-----------|-----------|
| 营业收入（百万元） | 85338.48 | 98934.83 | 112557.05 | 127600.42 |
| 增长率(%) | -7.89% | 15.93% | 13.77% | 13.37% |
| EBITDA（百万元） | 3668.97 | 4656.48 | 5533.77 | 6187.89 |
| 归属母公司净利润（百万元） | 2706.87 | 3081.19 | 3671.62 | 4065.22 |
| 增长率(%) | 5.59% | 13.83% | 19.16% | 10.72% |
| EPS(元/股) | 3.97 | 3.03 | 3.62 | 4.00 |
| 市盈率（P/E） | 20.13 | 18.31 | 15.37 | 13.88 |
| 市净率（P/B） | 2.77 | 2.46 | 2.20 | 1.98 |
| EV/EBITDA | 14.08 | 10.41 | 8.37 | 7.05 |

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 下游市场需求不及预期；
- ◆ 客户拓展不及预期；
- ◆ 市场竞争加剧风险。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（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。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。