

2024年10月24日 星期四

## 【公司评论】

陈晓霞

+ 852-25321956

xx.chen@firstshanghai.com.hk

行业 TMT  
股价 2.98 港元

市值 217.24 亿港元  
已发行股本 72.90 亿股  
52 周高/低 3.95 港元/0.88 港元

### 鸿腾精密科技（6088，未评级）：公司业绩扭亏为盈，网络设施业务将受益于英伟达 AI 服务器和光模块的研发

#### 公司业绩扭亏为盈，持续发展“3+3”战略

公司上半年收入 20.7 亿美元，同比增长 15.8%，毛利率为 20.4%，同比增长 4.5 个百分点，盈利 3252.4 万美元（去年同期亏损 895.2 万美元），净利率为 1.6%，同比增长 2.1 个百分点，公司管理层给出指引：全年收入是高单位数增长，毛利率为 20%，运营利润率为 5.5%。公司持续推进“3+3”策略，布局三大关键产业（EV 电动汽车、5G AIoT 人工智能物联网、Audio 音讯）和三大核心技术（铜到光、有线到无线、元件到系统产品），近年来，它通过并购、合作等方式，积极整合资源加速业务拓展，如公司收购消费电子声学公司 Belkin、收购著名德国汽车连接公司 Prettl SWH（后更名为 Voltaira）等，公司 2023 年已有 25% 的营收是来自“3+3”策略，公司计划 2024 年、2025 年的营收占比将达到 30%、40%。

#### 网络设施业务将受益于英伟达 AI 服务器和光模块的研发

受益于 AI 服务器，管理层上调了指引：原本全年网络设施收入增长预期为中双位数，现上调至高双位数。英伟达 B300 系列将出现重大设计变革，把现阶段的 On Board 解决方案首次改为导入插槽（Socket）设计，公司或将从这一变化中受益。此外，公司目前已获得英伟达 compute tray 单 tray 价值量 500-1000 美金的订单，总价值数亿。据悉，英伟达 GB 200 NVL72 有 18 个 compute tray，NVL36 有 9 个 compute tray，市场预计英伟达 2025 年出货量大概是 1 万台 NVL 72 和 5 万台 NVL36，预计鸿腾份额在 15-20%。与此同时，公司也在积极争取背板铜互连部分的订单。背靠鸿海，公司获得后续市场空间增量机率较大。在光模块领域，公司于近期完成了对华云光电 70% 股份的收购事宜。此举旨在增强公司在高速网络和光学市场制造方面的研发实力，进而加速产品研发进程。例如，800G DR8 2xFR4 产品将于 2024 年第四季度前完成，1.6T SR8/DR8 光产品的开发则会在 2025 年底前完成。同时，鸿腾与联发科技携手共同开发 CPO socket，这将为 AI 服务器提供一个具备低功耗等优势解决方案。

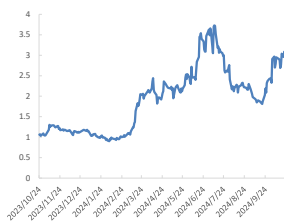
#### EV 将受益于并购的协同效应，声学业务产线转型持续推进

受并表影响，全年来看，EV 业务收入有望实现 50% 以上的增长。鸿腾涉足特斯拉供应链，生产 CPD 等产品，其营收比重为 3% 且有望快速增长，并购 Voltaira 后能逐步扩展到欧系水平能力，与车厂及一级供应商对接，为 EV 业务做贡献，预计明年有望继续大幅增长。在终端产品方面，在系统产品方面，一半业务来自 Belkin 品牌业务，今年营收约 7-8 亿美元，营收稳定且毛利持续改善，公司将持续推出新产品；另一半业务为声学产品，今年单季度越南产线的声学耳机表现出色。不过因产线转型调整，管理层对于今年该业务的收入预期与去年是持平。

#### 风险提示

我们认为以下是一些比较重要的风险：1) 订单不及预期，2) 研发产品不及预期，3) AI 发展不及预期。

股价表现



## 披露事项与免责声明

### 披露事项

--	--	--

### 免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制,仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可,就本报告之任何材料、内容或印本,不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据,或就其作出要约或要约邀请,也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别的投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素,自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生,但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性,并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性,不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经,就本报告所载信息、评论或投资策略,发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供,不提供任何形式的保证,并可随时更改,恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2024 第一上海证券有限公司版权所有。保留一切权利



**第一上海证券有限公司**

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)