

# 华勤技术（603296.SH）

## 24 年预告营收超预期增长，看好多业务线长期成长空间

| 财务指标        | 2022A  | 2023A  | 2024E   | 2025E   | 2026E   |
|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 营业收入（百万元）   | 92,646 | 85,338 | 109,400 | 135,819 | 156,928 |
| 增长率 yoy（%）  | 10.6   | -7.9   | 28.2    | 24.1    | 15.5    |
| 归母净利润（百万元）  | 2,564  | 2,707  | 2,873   | 3,806   | 4,425   |
| 增长率 yoy（%）  | 35.4   | 5.6    | 6.1     | 32.5    | 16.3    |
| ROE（%）      | 20.1   | 12.7   | 12.4    | 14.3    | 14.5    |
| EPS 最新摊薄（元） | 2.52   | 2.66   | 2.83    | 3.75    | 4.36    |
| P/E（倍）      | 31.6   | 29.9   | 28.2    | 21.3    | 18.3    |
| P/B（倍）      | 6.5    | 3.9    | 3.5     | 3.1     | 2.7     |

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

**事件：**公司披露 2024 年度主要经营数据，预计 2024 年实现营收 1090-1100 亿元，同比增长 27.8%-29.0%；预计实现归母净利润 28.5-29.0 亿元，同比增长 5.3%-7.1%。其中，单季度 Q4 预计实现营收 329.90-339.90 亿元，同比增长 61.29%-66.18%，环比下降 9.89%-7.16%；预计实现归母净利润 8.00-8.50 亿元，同比增长 10.70%-17.62%，环比增长 5.50%-12.09%。

**24 年预告营收超预期增长，多产品线齐头并进：**随着算力需求的增长，AI 技术突破和应用场景进一步地拓宽，端侧 AI 智能产品蓄势爆发。行业景气度持续回升，助推智能终端、高性能计算产品、汽车及工业产品、AIoT 等业务共同成长，公司预告 24 年营收超出我们此前预期。公司表示对 2025 年各业务板块的增量充满信心，公司预计 2025 年收入和利润将实现稳定增长，收入同比增长率有望达 17% 以上。

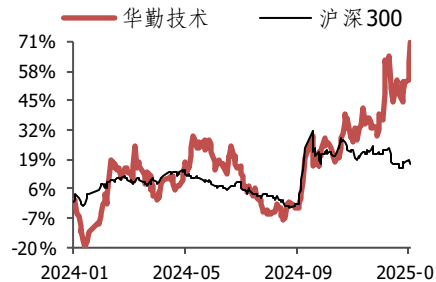
**25 年各业务线成长确定性高，外延收购有望成为新增长点：**1) 手机业务：受行业竞争格局变化影响，公司短期在新项目的获取上有所受益，叠加国补刺激国内消费电子需求增长，为 2025 年销量提供有力支撑。长期来看，我们认为三家头部 ODM 厂商竞争趋于理性，公司手机毛利率有望持续改善。2) 穿戴业务：市场增长潜力显著，特别是 TWS 耳机、智能手表和手环等产品，预计将迎来可观的增量。3) PC 及 PC+组合：公司预计 2025 年该板块将实现 20% 以上的营收增长，我们看好公司持续在客户端份额提升叠加开拓新客户，有望为 PC 业务打开成长天花板。4) AIoT 产品：与北美客户的合作持续深化，VR 产品已进入量产阶段，智能家居和智能音响等产品也在加速放量，2025 年有望形成规模效应。5) 数据业务：2024 年数据业务收入已突破 200 亿元。2025 年，公司将继续通过全栈式产品组合和行业渠道客户拓展，推动数据业务收入努力实现 300 亿的目标。6) 易路达：公司于 24 年 12 月完成收购易路达的股权交割事项，易路达正式并表。华勤技术的加入，增强了北美客户对易路达的信心，促进其在新项目上的获取。公司对易路达未来三年的业绩保持乐观。7) 机器人业务：为加速机器人业务布局，公司于 25 年 1 月公告收购豪成智能科技 75% 股份，豪成智能科技已正式并表。豪成智能拥有十年扫地机器人经验，于 24Q4 突破扫地机器人行业大客户。同时，公司已投入人形机器人研发。

### 买入（维持评级）

#### 股票信息

|                       |           |
|-----------------------|-----------|
| 行业                    | 电子        |
| 2025 年 1 月 22 日收盘价（元） | 79.65     |
| 总市值（百万元）              | 80,915.69 |
| 流通市值（百万元）             | 19,399.48 |
| 总股本（百万股）              | 1,015.89  |
| 流通股本（百万股）             | 243.56    |
| 近 3 月日均成交额（百万元）       | 730.18    |

#### 股价走势



#### 作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

#### 相关研究

- 《Q3 营收同环比高增，内生外延增量可期—华勤技术（603296.SH）公司动态点评》2024-11-06
- 《拟收购易路达拓展客户群体，期待 AI 领域发展提速—华勤技术（603296.SH）公司动态点评》2024-08-30
- 《盈利能力稳健增长，持续看好 AI 浪潮提振公司成长力道—华勤技术（603296.SH）》2024-07-15

**推出 25 年股票激励计划，彰显业绩稳步增长信心：**公司于 25 年 1 月 7 日发布 2025 年限制性股票激励计划草案，拟授予的限制性股票总量不超过 348.1125 万股，约占总股本的 0.34%，授予价格为 34.34 元/股。本激励计划首次授予的激励对象人数不超过 355 人，包括董事、高级管理人员、中高层管理人员、核心骨干人员。考核年度为 2025-2027 年三个会计年度，以 2024 年营收/净利润为基数，2025-2027 年营收/净利润增长率分别不低于 10%/21%/33%。假设 2025 年 2 月初实施首次授予，预计本计划首次授予需摊销的总费用为 9719.30 万元，其中 2025-2028 年分别为 5197.13/2996.78/1417.40/ 107.99 万元。本次激励计划考核目标清晰，彰显了公司对中长期业绩增长的信心，有望进一步健全公司长效激励机制，吸引和留住优秀人才，调动公司员工的积极性，有效地将股东利益、公司利益和员工个人利益结合在一起，保障公司的长远发展。

**维持“买入”评级：**消费电子景气持续复苏，叠加国补刺激提振国内消费电子需求，公司消费电子业务有望稳步增长。算力需求持续攀升，公司受益国内头部 CSP 厂商资本开支进一步增加，我们看好公司在客户端份额有望持续提升，数据业务有望维持高速增长。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 28.73 亿元、38.06 元、44.25 亿元，EPS 分别为 2.83 元、3.75 元、4.36 元，PE 分别为 28X、21X、18X。

**风险提示：**行业周期波动影响，原材料价格波动风险，市场竞争风险，汇率波动影响。

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

| 会计年度           | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产</b>    | 31059 | 36134 | 53533 | 52168 | 69445 |
| 现金             | 7851  | 12756 | 13875 | 18258 | 19394 |
| 应收票据及应收账款      | 14357 | 14418 | 24903 | 22628 | 32079 |
| 其他应收款          | 502   | 359   | 704   | 667   | 897   |
| 预付账款           | 224   | 42    | 589   | 94    | 585   |
| 存货             | 6211  | 4344  | 11159 | 7709  | 13380 |
| 其他流动资产         | 1913  | 4216  | 2303  | 2811  | 3110  |
| <b>非流动资产</b>   | 12762 | 15376 | 14800 | 16287 | 17171 |
| 长期股权投资         | 1233  | 1147  | 1271  | 1287  | 1283  |
| 固定资产           | 5352  | 6656  | 7368  | 8146  | 8512  |
| 无形资产           | 1176  | 1179  | 1342  | 1536  | 1675  |
| 其他非流动资产        | 5001  | 6394  | 4818  | 5318  | 5702  |
| <b>资产总计</b>    | 43821 | 51510 | 68333 | 68455 | 86616 |
| <b>流动负债</b>    | 27178 | 28426 | 43509 | 40238 | 54602 |
| 短期借款           | 2398  | 3845  | 2597  | 2946  | 3129  |
| 应付票据及应付账款      | 22222 | 21634 | 38147 | 34682 | 48808 |
| 其他流动负债         | 2557  | 2948  | 2766  | 2609  | 2664  |
| <b>非流动负债</b>   | 4232  | 2241  | 1911  | 1848  | 1689  |
| 长期借款           | 3386  | 1345  | 1005  | 966   | 794   |
| 其他非流动负债        | 846   | 896   | 906   | 882   | 895   |
| <b>负债合计</b>    | 31410 | 30667 | 45420 | 42086 | 56290 |
| 少数股东权益         | 28    | -23   | -77   | -160  | -248  |
| 股本             | 652   | 724   | 1014  | 1014  | 1014  |
| 资本公积           | 4929  | 10698 | 10409 | 10409 | 10409 |
| 留存收益           | 6651  | 9358  | 11876 | 15067 | 18579 |
| 归属母公司股东权益      | 12383 | 20866 | 22991 | 26529 | 30574 |
| <b>负债和股东权益</b> | 43821 | 51510 | 68333 | 68455 | 86616 |

**现金流量表 (百万元)**

| 会计年度           | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b> | 2567  | 3850  | 2939  | 7070  | 3747  |
| 净利润            | 2493  | 2655  | 2819  | 3722  | 4337  |
| 折旧摊销           | 792   | 970   | 903   | 1100  | 1260  |
| 财务费用           | -328  | -96   | -295  | -277  | -207  |
| 投资损失           | 132   | -4    | -70   | -22   | -32   |
| 营运资金变动         | -1015 | -500  | -746  | 2431  | -1733 |
| 其他经营现金流        | 494   | 824   | 328   | 115   | 122   |
| <b>投资活动现金流</b> | -3194 | -3325 | 1059  | -2873 | -2329 |
| 资本支出           | 2365  | 1465  | 2060  | 2157  | 1805  |
| 长期投资           | -1024 | -1936 | -124  | -16   | 4     |
| 其他投资现金流        | 195   | 76    | 3243  | -700  | -527  |
| <b>筹资活动现金流</b> | 1259  | 5437  | -2879 | 187   | -283  |
| 短期借款           | 851   | 1447  | -1248 | 350   | 183   |
| 长期借款           | 2311  | -2041 | -340  | -39   | -172  |
| 普通股增加          | 0     | 72    | 290   | 0     | 0     |
| 资本公积增加         | 132   | 5769  | -290  | 0     | 0     |
| 其他筹资现金流        | -2034 | 190   | -1291 | -124  | -294  |
| <b>现金净增加额</b>  | 607   | 5728  | 1119  | 4384  | 1136  |

**利润表 (百万元)**

| 会计年度            | 2022A | 2023A | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|-----------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| <b>营业收入</b>     | 92646 | 85338 | 109400 | 135819 | 156928 |
| 营业成本            | 83524 | 75669 | 99117  | 122685 | 141047 |
| 营业税金及附加         | 213   | 294   | 263    | 340    | 392    |
| 销售费用            | 207   | 238   | 241    | 340    | 377    |
| 管理费用            | 1965  | 2167  | 2221   | 2716   | 2982   |
| 研发费用            | 5047  | 4548  | 5032   | 6248   | 8035   |
| 财务费用            | -328  | -96   | -295   | -277   | -207   |
| 资产和信用减值损失       | -112  | -343  | -118   | -156   | -182   |
| 其他收益            | 708   | 390   | 490    | 400    | 497    |
| 公允价值变动收益        | 331   | 275   | -179   | 50     | 64     |
| 投资净收益           | -132  | 4     | 70     | 22     | 32     |
| 资产处置收益          | -9    | -14   | -8     | -10    | -11    |
| <b>营业利润</b>     | 2804  | 2831  | 3077   | 4073   | 4703   |
| 营业外收入           | 5     | 8     | 8      | 6      | 7      |
| 营业外支出           | 9     | 5     | 2      | 6      | 5      |
| <b>利润总额</b>     | 2800  | 2834  | 3083   | 4073   | 4705   |
| 所得税             | 308   | 178   | 264    | 351    | 368    |
| <b>净利润</b>      | 2493  | 2655  | 2819   | 3722   | 4337   |
| 少数股东损益          | -71   | -51   | -54    | -83    | -88    |
| <b>归属母公司净利润</b> | 2564  | 2707  | 2873   | 3806   | 4425   |
| EBITDA          | 3601  | 3706  | 3836   | 4908   | 5628   |
| EPS (元/股)       | 2.52  | 2.66  | 2.83   | 3.75   | 4.36   |

**主要财务比率**

| 会计年度            | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 营业收入 (%)        | 10.6  | -7.9  | 28.2  | 24.1  | 15.5  |
| 营业利润 (%)        | 37.2  | 1.0   | 8.7   | 32.4  | 15.5  |
| 归属母公司净利润 (%)    | 35.4  | 5.6   | 6.1   | 32.5  | 16.3  |
| <b>获利能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 毛利率 (%)         | 9.8   | 11.3  | 9.4   | 9.7   | 10.1  |
| 净利率 (%)         | 2.7   | 3.1   | 2.6   | 2.7   | 2.8   |
| ROE (%)         | 20.1  | 12.7  | 12.4  | 14.3  | 14.5  |
| ROIC (%)        | 13.2  | 9.4   | 9.9   | 11.3  | 11.6  |
| <b>偿债能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 资产负债率 (%)       | 71.7  | 59.5  | 66.5  | 61.5  | 65.0  |
| 净负债比率 (%)       | -10.7 | -29.8 | -42.0 | -52.3 | -49.3 |
| 流动比率            | 1.1   | 1.3   | 1.2   | 1.3   | 1.3   |
| 速动比率            | 0.9   | 1.1   | 0.9   | 1.1   | 1.0   |
| <b>营运能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 总资产周转率          | 2.1   | 1.8   | 1.8   | 2.0   | 2.0   |
| 应收账款周转率         | 5.7   | 6.0   | 5.6   | 5.7   | 5.8   |
| 应付账款周转率         | 4.6   | 4.9   | 4.7   | 4.7   | 4.8   |
| <b>每股指标 (元)</b> |       |       |       |       |       |
| 每股收益 (最新摊薄)     | 2.52  | 2.66  | 2.83  | 3.75  | 4.36  |
| 每股经营现金流 (最新摊薄)  | 2.53  | 3.79  | 2.89  | 6.96  | 3.69  |
| 每股净资产 (最新摊薄)    | 12.19 | 20.54 | 22.51 | 25.86 | 29.68 |
| <b>估值比率</b>     |       |       |       |       |       |
| P/E             | 31.6  | 29.9  | 28.2  | 21.3  | 18.3  |
| P/B             | 6.5   | 3.9   | 3.5   | 3.1   | 2.7   |
| EV/EBITDA       | 21.9  | 19.4  | 18.2  | 13.3  | 11.4  |

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

| 公司评级 |                                  | 行业评级 |                       |
|------|----------------------------------|------|-----------------------|
| 买入   | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上      | 强于大市 | 预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场  |
| 增持   | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间 | 中性   | 预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步 |
| 持有   | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间 | 弱于大市 | 预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场  |
| 卖出   | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上       |      |                       |
|      | 行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数           |      |                       |

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
 邮编：518033  
 传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
 邮编：200126  
 传真：021-31829681  
 网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
 邮编：100044  
 传真：86-10-88366686