

华为公司财务结构向好，三大业务带动增长

2025 年 04 月 02 日

核心观点

- **事件：**2025 年 3 月 31 日，华为公司发布 2024 年年度报告。
- **财务结构全面向好，终端业务重回增长快车道，中国地区增速喜人，费用率有所回落：**2024 年全年，华为实现全球销售收入 8621 亿元，同比增长 22.4%；净利润 626 亿元，同比减少 28%；实现经营性现金流 884.17 亿元再创新高，同增 26.66%；资产总计 1.29 万亿，同增 2.1%，长期借款同降 18.6% 达 2375.08 亿元，债务结构进一步优化。**业务拆分方面：**2024 年华为智能汽车解决方案业务同增 474.4%，终端业务同增 38.3%，数字能源业务同增 24.4%，拉动整体营收增长；ICT 基础设施终端业务保持稳健增长，占收比 42.91%，仍为华为公司基石业务，终端业务在 2023 年高基数基础上实现较大增长，占比进一步提升。**分区域方面：**华为公司 2024 年在中国受益于数字化、智能化和低碳化转型影响，实现营收 6152.64 亿元，同增 30.5%。**费用方面：**公司 2024 年期间费用同增 9.8%，但费用率同降 4.2pcts 至 36.1%，其中研发费用 1796.87 亿元，同增 9.1%，研发费用占比达 20.84%；销售费用 1318.45 亿元，同增 10.9%，销售费用占比达 15.3%。
- **制裁后终端业务重回领先，云+AI+智能车解决方案业务交相辉映：**2024 年华为财务结构有较大改善，虽然 2024 年营业利润表现相较于 2023 年有所下滑，但在 2023 年去除荣耀手机业务部分利润后，2024 年华为公司实现营业利润的快速增长，同增 63%；**终端业务**增速较快，在经历五年低谷期后，在中国手机市场中重回领先地位，终端生态持续突破；**智能汽车解决方案**方面，2024 年鸿蒙智行交付量超 43 万辆，带动业务板块首次实现盈利；**云业务**方面，华为云为 170 余个国家和地区客户提供服务，海外公有云增长超 50%，昇腾 AI 云实现 6 倍增长，盘古大模型在政务、工业、金融 3 个市场份额位列第一，全球已有超 140 家运营商、超 500 家金融客户、超 90% 的中国互联网客户、超 90% 的 TOP30 中国车企选择华为云 **ICT 基础设施**方面，虽然我国运营商资本开支有所下调，但 AI 及算力投资持续增长，算力底座的建设以及 5G-A 国内外的持续推动或将带动板块持续稳健增长。
- **投资建议：**预计随着 AI 的不断发展，华为公司受益于硬件类的不断放量，GPU 芯片的快速迭代，鸿蒙生态的逐步突破，云业务机构的持续优化，智能汽车解决方案的进一步增长，以及财务结构的优化，公司有望在 2025 年延续 2024 年的全面向好态势，实现高基数下的进一步增长：
建议关注：运营商中国移动、中国联通、中国电信等；光模块中际旭创、新易盛、天孚通信、光迅科技、华工科技等；光芯片源杰科技、仕佳光子等；AIDC 相关光环新网、数据港、润建股份等。
- **风险提示：**AI 发展不及预期的风险，全球地缘政治不确定性的风险，算力发展不及预期的风险等。

通信行业

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

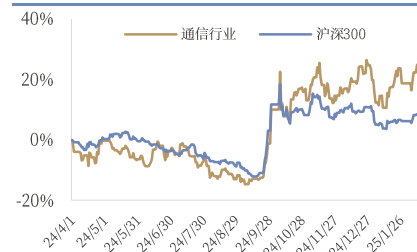
☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

相对沪深 300 表现图

2025-04-02



资料来源：中国银河证券研究院

资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河通信】深度报告：DeepSeek 冲击波，通信算力降本增效，Deepseek 变与不变
2. 【银河通信】2025 年度策略报告：高成长高景气，科技变革创长牛
3. 【银河通信】科技行业专题报告：大拐点，大机遇，创新变革，拥抱科技新动能
4. 【银河通信】运营商行业 2024 年中报专题：运营商利润增速稳健，数智化转型全球领先
5. 【银河通信】出海专题报告：技术+成本优势驱动，市占率持续提升

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师，科技组组长。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，6 年证券从业经验。曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020 年获得 Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得 2022 年 Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn