

“3+3” 战略拉动增收，经营向好发展

核心观点

公司深化“3+3”战略布局，2024 年 AI、电动汽车明显贡献收入增量，带动整体业绩增长，“3+3”策略营收占比 2024 年达到 33%，较 2023 年提升 8pcts，目标 2025 年提升至 40%。公司指引总体乐观，收入有望加速增长。AI 发展带动算力基础设施建设，连接系统架构向更加高速升级。公司高速连接系统方面布局涵盖铜连接、光连接、CPO 等领域，有望充分受益。随着业务规模的扩大、提质增效的持续推进，未来公司盈利能力有望提升。

事件

公司发布 2024 年年报，2024 年公司实现营收 44.51 亿美元，同比增长 6.1%，实现公司拥有人应占利润 1.54 亿美元，同比增长 19.1%。

简评

1、AI、电动汽车拉动增长，“3+3”营收占比已达 33%。

2024 年公司实现营收 44.51 亿美元，同比增长 6.1%，实现公司拥有人应占利润 1.54 亿美元，同比增长 19.1%。2024 年公司毛利率 19.7%，同比提升 0.5pcts；费用率 sales-to-expense ratio 15.8%，同比提升 1.4pcts；净利率 3.5%，同比提升 0.4pcts。

2024 年，公司“3+3”策略营收占比达到 33%，较 2023 年提升 8pcts，目标 2025 年提升至 40%。具体细分业务来看，2024 年公司智能手机收入 9.43 亿美元，同比下降 9.7%；网络设施收入 5.91 亿美元，同比增长 39.1%，主要由于 AI 服务器及下一代平台的连接方案等带动；电脑及消费性电子收入 8.09 亿美元，同比增长 4.7%；电动汽车收入 4.81 亿美元，同比增长 57.6%，主要由于 Voltaira 全年并表以及 Auto-Kabel 并表 1 个月拉动；系统终端产品收入 14.16 亿美元，同比增长 0.1%；其他收入 2.11 亿美元，同比下降 9.1%。

2、指引总体乐观，收入有望加速增长，盈利能力有望提升。

公司指引 2025 年收入同比增速 5%-15%，毛利额同比增速超过 15%，营业利润 Operating Profit 同比增速 5%-15%。公司指引到 2027 年三年营收复合增长率为 low twenty，2027 年毛利率 low twenty、营业利润率（Operating Profit Margin）high single digit。

鸿腾精密科技 (6088. HK)

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070014

SFC 编号:BVF090

汪洁

wangjiexz@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523050003

发布日期：2025 年 04 月 01 日

当前股价：2.38 港元

主要数据

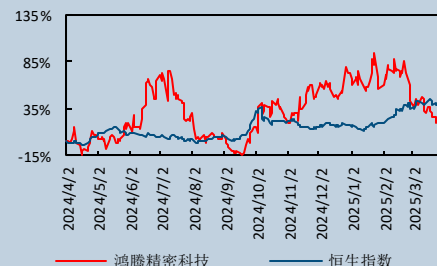
股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-29.59/-27.06	-35.33/-50.69	19.00/-20.77
12 月最高/最低价 (港元)		4.10/1.81
总股本 (万股)		729,473.86
流通 H 股 (万股)		729,473.86
总市值 (亿港元)		173.56
流通市值 (亿港元)		173.56
近 3 月日均成交量 (万)		4033.59

主要股东

Foxconn (Far East) Limited (Hong Kong)	71.05%
--	--------

股价表现



3、盈利预测与投资建议。

公司是精密零组件领域全球头部厂商，鸿海是公司实际控制人。基于“3+3”策略，公司积极布局 5G AIoT、电动汽车、Audio 音讯三大关键产业，持续深化领先优势，2024 年公司已有 33%营收来自“3+3”布局，计划 2025 年达到 40%。AI 发展带动算力基础设施建设，连接系统架构向更加高速升级。公司高速连接系统方面布局涵盖铜连接、光连接、CPO 等领域，有望充分受益 AI 的发展。随着业务规模的扩大、提质增效的持续推进，未来公司盈利能力有望提升。我们预计公司 2025-2027 年收入分别为 50.50 亿美元、61.03 亿美元、72.19 亿美元，归母净利润分别为 1.74 亿美元、2.51 亿美元、3.53 亿美元，对应 PE 13x、9x、6x，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万美元)	4,195.55	4,451.49	5,050.28	6,102.95	7,219.24
YOY(%)	-7.40	6.10	13.45	20.84	18.29
归母净利润(百万美元)	128.97	153.73	173.85	250.82	352.52
YOY(%)	-23.97	19.20	13.08	44.28	40.54
EPS(摊薄/美元)	0.018	0.021	0.024	0.034	0.048
P/E(倍)	8.53	22.30	12.84	8.90	6.33

资料来源：iFind，中信建投

4、风险提示。若宏观经济状况不及预期，消费者可能减少对产品的购买意愿，企业也将进一步减少产品采购需求，并可能导致库存积压，影响公司产品需求。AI 将拉动公司网络设施业务相关产品需求，若后续 AI 发展增速不及预期，可能影响公司网络设施业务发展。公司布局 3+3 战略，布局电动汽车、5G AIoT 人工智能物联网、Audio 音讯三大关键产业，通过内生和外延等方式加速新业务布局，市场空间广阔，但存在公司新产品新业务进展不及预期的风险。若上游原材料涨价、公司在其他客户的开拓不及预期，或市场竞争加剧将导致毛利率进一步降低。公司 3+3 业务场景布局仍需持续投入，公司内部积极提质增效，但存在投入产出不及预期导致盈利能力不及预期的风险。国际形势变化，影响公司业务发展的风险。

分析师介绍

阎贵成

中信建投证券通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，目前专注于 5G、物联网、云计算、卫星互联网等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，近 8 年证券研究工作经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。2021 年新财富最佳分析师通信行业第一名。

刘永旭

中信建投证券通信行业联席首席分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

汪洁

通信行业分析师，华东师范大学理学学士，复旦大学理学硕士。曾就职于长城证券、浙商证券。2023 年 5 月加入中信建投通信团队，主要研究物联网、控制器等方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk