

华勤技术 (603296.SH)

24 年利润超预告指引，25Q1 营收同比高增

事件：公司于 2025 年 4 月 23 日晚发布 2024 年报及 2025 年一季报。2024 全年公司业绩稳健增长，实现营业收入 1098.78 亿元，同比+28.76%；归母净利润 29.26 亿元，同比+8.10%；扣非归母净利润 23.45 亿元，同比+8.43%。收入接近预告指引上沿，利润略超预告指引。

单季度来看：

2024 年 Q4，公司实现营收 338.68 亿元，同比+65.58%，环比-7.50%；归母净利润 8.76 亿元，同比+21.25%，环比+15.55%。

2025 年 Q1，公司实现营收 349.98 亿元，同比+115.65%，环比+3.34%；归母净利润 8.42 亿元，同比+39.05%，环比-3.93%；扣非净利润 7.61 亿元，同比+43.55%，环比+16.86%。

高性能计算增长迅速，2025 年剑指 300 亿。2024 年公司高性能计算业务（含数据中心、PC、平板）营收达 632.20 亿元，同比增长 28.79%，占收入比重达 60.3%，其中数据中心业务收入同比+178.8%。高性能计算业务高增同样是 2025Q1 公司营收翻倍以上增长的核心推动力。目前公司在服务器 ODM 领域形成了较强的研发能力和生产制造水平，数据产品业务能够提供通用服务器、存储服务器、AI 服务器、交换机的全栈式产品组合，已成为多个国内知名的云厂商的核心供应商。展望 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。同时，该部分业务高速增长导致整体毛利率略有下滑，2024 全年实现毛利率 9.30%，2025Q1 实现毛利率 8.42%。

AIOT、PC、汽车多点开花，非手机业务占比持续提升。AIOT 方面，2024 年公司实现了 XR 产品的全球主流客户主流项目的研发及量产交付，品类营收同比+187.93%。PC 方面，报告期内公司出货量不断提升，成功突破北美大客户，预计在 AIPC 趋势下公司 PC 及 PC+业务在 2025 年将实现 20%左右增长。汽车及工业方面，公司目前已构建起包含硬件、软件、HMI、测试等在内的全栈式自研能力，以及通过车规认证的制造中心，在智能座舱、显示屏、智驾三大业务模块均已实现突破，并实现了首个座舱产品全栈研发成功交付，同时传统品牌主机厂之外完成新势力车企客户的突破，2024 年汽车及工业收入同比+91.09%。此外，2024 年公司实现“3+N+3”智能产品大平台战略升级，多业务齐头并进，智能终端以外业务占比由上年的 62.28%提升至 67.86%。

盈利预测与投资建议：考虑到公司在智能终端、高性能计算、AIOT、汽车等业务顺利推进，我们上调公司 2025/2026 年业绩。预计 2025-2027 年分别实现营业收入 1322.04/1563.67/1845.49 亿元，同比增长 20.3%/18.3%/18.0%，实现归母净利润 34.90/41.98/50.70 亿元，同比增长 19.3%/20.3%/20.8%，当前股价对应 PE 分别为 18.7/15.6/12.9 倍，维持“买入”评级。

风险提示：手机、PC 出货量复苏不及预期；AI PC 出货量不及预期；贸易摩擦加剧；竞争格局恶化。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	85,338	109,878	132,204	156,367	184,549
增长率 yoy (%)	-7.9	28.8	20.3	18.3	18.0
归母净利润（百万元）	2,707	2,926	3,490	4,198	5,070
增长率 yoy (%)	5.6	8.1	19.3	20.3	20.8
EPS 最新摊薄（元/股）	2.66	2.88	3.44	4.13	4.99
净资产收益率 (%)	13.0	13.0	13.9	15.0	16.1
P/E（倍）	24.2	22.3	18.7	15.6	12.9
P/B（倍）	3.1	2.9	2.6	2.3	2.1

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 04 月 23 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
04 月 23 日收盘价（元）	64.37
总市值（百万元）	65,392.88
总股本（百万股）	1,015.89
其中自由流通股（%）	56.16
30 日日均成交量（百万股）	11.28

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680524120005

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号：S0680525010004

邮箱：shelingxing1@gszq.com

分析师 钟琳

执业证书编号：S0680525010003

邮箱：zhonglin1@gszq.com

研究助理 朱迪

执业证书编号：S0680124030010

邮箱：zhudi@gszq.com

相关研究

- 1、《华勤技术（603296.SH）：全球智能硬件 ODM 龙头厂商，品类扩张多领域共同成长》 2025-04-15

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	36134	56222	62430	76580	93522
现金	12756	13653	22873	28764	34455
应收票据及应收账款	14418	25507	24504	30567	37708
其他应收款	359	776	735	877	1122
预付账款	42	122	178	154	212
存货	4344	11476	9680	11613	15180
其他流动资产	4216	4687	4459	4605	4846
非流动资产	15376	20075	19776	18239	17114
长期投资	1147	1648	1817	1997	2097
固定资产	6656	7800	6676	5405	4269
无形资产	1179	1791	1750	1705	1656
其他非流动资产	6394	8835	9533	9132	9093
资产总计	51510	76297	82206	94819	110636
流动负债	28426	49669	51092	62175	74878
短期借款	3845	7982	9616	11510	13010
应付票据及应付账款	21634	37281	36934	45522	55886
其他流动负债	2948	4406	4542	5142	5981
非流动负债	2241	3704	5699	4226	3726
长期借款	1345	2473	4473	2973	2473
其他非流动负债	896	1231	1226	1253	1253
负债合计	30667	53373	56791	66401	78604
少数股东权益	-23	381	366	479	603
股本	724	1016	1016	1016	1016
资本公积	10698	10577	10577	10577	10577
留存收益	9358	11275	13793	16683	20173
归属母公司股东权益	20866	22543	25049	27939	31429
负债和股东权益	51510	76297	82206	94819	110636

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3850	1376	8735	7749	7135
净利润	2655	2914	3475	4311	5194
折旧摊销	1086	1243	2116	1852	1539
财务费用	461	177	408	476	510
投资损失	-4	-262	-66	-78	-92
营运资金变动	-389	-2985	2595	869	-112
其他经营现金流	41	289	207	320	95
投资活动现金流	-3325	-3619	-1640	-545	-403
资本支出	-1446	-2048	-563	-278	-205
长期投资	-1936	-1718	-374	-385	-255
其他投资现金流	57	147	-703	118	57
筹资活动现金流	5437	3348	2010	-1313	-1041
短期借款	1447	4138	1634	1895	1500
长期借款	-2041	1128	2000	-1500	-500
普通股增加	72	292	0	0	0
资本公积增加	5769	-122	0	0	0
其他筹资现金流	190	-2088	-1624	-1707	-2041
现金净增加额	5728	1195	9220	5891	5691

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	85338	109878	132204	156367	184549
营业成本	75708	99657	119671	141011	166734
营业税金及附加	294	337	370	438	517
营业费用	199	217	238	250	277
管理费用	2167	2291	2644	3127	3691
研发费用	4548	5156	5949	7037	8305
财务费用	-96	-332	-2	-181	-353
资产减值损失	-300	-127	-169	-196	-150
其他收益	390	517	529	94	92
公允价值变动收益	275	-188	-104	-106	50
投资净收益	4	262	66	78	92
资产处置收益	-14	-1	3	-16	4
营业利润	2831	3022	3658	4540	5466
营业外收入	8	14	2	1	2
营业外支出	5	2	2	3	1
利润总额	2834	3034	3658	4538	5467
所得税	178	121	183	227	273
净利润	2655	2914	3475	4311	5194
少数股东损益	-51	-13	-15	43	104
归属母公司净利润	2707	2926	3490	4198	5070
EBITDA	3669	3898	5772	6209	6654
EPS (元/股)	2.66	2.88	3.44	4.13	4.99

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-7.9	28.8	20.3	18.3	18.0
营业利润(%)	1.0	6.7	21.0	24.1	20.4
归属母公司净利润(%)	5.6	8.1	19.3	20.3	20.8
获利能力					
毛利率(%)	11.3	9.3	9.5	9.8	9.7
净利率(%)	3.2	2.7	2.6	2.7	2.7
ROE(%)	13.0	13.0	13.9	15.0	16.1
ROIC(%)	8.8	7.2	8.5	9.3	9.9
偿债能力					
资产负债率(%)	59.5	70.0	69.1	70.0	71.0
净负债比率(%)	-29.8	-6.1	-28.3	-44.6	-54.2
流动比率	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.1	0.8	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8
应收账款周转率	6.0	5.5	5.3	5.7	5.4
应付账款周转率	4.9	4.5	4.2	4.6	4.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.66	2.88	3.44	4.13	4.99
每股经营现金流(最新摊薄)	3.79	1.35	8.60	7.63	7.02
每股净资产(最新摊薄)	20.54	22.19	24.66	27.50	30.94
估值比率					
P/E	24.2	22.3	18.7	15.6	12.9
P/B	3.1	2.9	2.6	2.3	2.1
EV/EBITDA	14.1	18.1	10.1	8.5	7.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 23 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com