

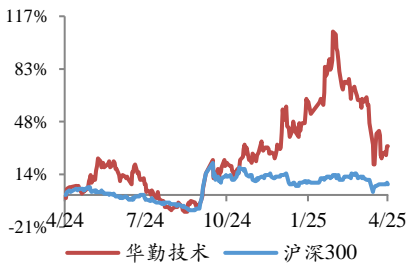
多元业务共助成长，25 年首季强势开局

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-04-25

收盘价(元)	64.18
近 12 个月最高/最低(元)	105.98/42.84
总股本(百万股)	1,016
流通股本(百万股)	570
流通股比例(%)	56.16
总市值(亿元)	652
流通市值(亿元)	366

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：刘志来

执业证书号：S0010523120005

邮箱：liuzhilai@hazq.com

相关报告

1.2+N+3 战略持续推进，业绩全面快速增长 2024-10-29

2.AI 赋能终端，打造智能产品平台型企业 2024-09-25

主要观点：

● 事件

2025 年 4 月 24 日，华勤技术公告 2024 年度报告及 2025 年一季度报告，公司 2024 年实现营业收入 1098.8 亿元，同比增长 28.76%，归母净利润 29.3 亿元，同比增长 8.1%，扣非归母净利润 23.5 亿元，同比增长 8.4%。1Q25 公司实现营业收入 350.0 亿元，同比增长 115.6%，归母净利润 8.4 亿元，同比增长 39.0%，扣非归母净利润 7.6 亿元，同比增长 43.6%。

● 多元业务共助成长，25 年首季强势开局

公司经营保持高速增长，2024 年实现营业收入 1098.8 亿元，同比增长 28.76%，对应 4Q24 单季度收入 338.7 亿元，同比增长 65.6%，公司 1Q25 实现收入 350.0 亿元，同比增长 115.6%，环比增长 3.3%。分业务来看：

高性能计算业务，2024 年收入 632.2 亿元，同比增长 26.3%，收入占比达到 60.3%，其中的数据业务增长 178.8%，且在 2025 年一季度继续保持高增速。PC 业务增长超过行业，且实现北美大客户的突破；数据业务方面，根据公司投资者关系公众号信息，公司坚持“双轮驱动”战略，在头部互联网厂商获得规模的快速增长和产品竞争力的持续领先，同时继续开拓行业及渠道市场，通过跨平台研发适配、高效运营及先进制造能力，即便在面临 H20 的不确定风险下，公司仍然有信心数据业务整体营收在 2025 年保持较大增长。

智能终端业务，2024 年收入 353.2 亿元，同比增长 9.7%，收入占比为 33.7%，其中智能手机发货量稳步提升，客户粘性增强；智能穿戴出货量快速增长，收入增长 74.7%，音频全栈产品布局，TWS 产品覆盖主流安卓客户。

AIoT 业务，2024 年收入 46.7 亿元，同比增长 187.9%，收入占比为 4.5%。其中，游戏掌机发货超 200 万只；XR 量产交付；和北美互联网客户实现全品类 AIoT 合作。

另外，公司的汽车电子业务也在积极推进，智能座舱全栈研发交付，全品类车规制造获认可，智驾域控实现客户突破。

● 投资建议

我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 37.8、44.1、51.7 亿元，对应的 EPS 分别为 3.72、4.34、5.09 元，对应 2025 年 4 月 24 日收盘价，PE 为 17.3、14.8、12.6 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

市场需求不及预期；客户拓展不及预期；行业过度竞争；AI 服务器进展不及预期；关税影响超预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	109878	133892	154213	171625
收入同比 (%)	28.8%	21.9%	15.2%	11.3%
归属母公司净利润	2926	3778	4411	5170
净利润同比 (%)	8.1%	29.1%	16.8%	17.2%
毛利率 (%)	9.3%	9.2%	9.2%	9.3%
ROE (%)	13.0%	14.3%	14.3%	14.4%
每股收益 (元)	2.89	3.72	4.34	5.09
P/E	24.55	17.26	14.78	12.61
P/B	3.20	2.47	2.12	1.81
EV/EBITDA	18.13	10.34	7.80	5.11

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	56222	70335	73219	89114	营业收入	109878	133892	154213	171625
现金	13653	21081	23188	40728	营业成本	99657	121616	140002	155705
应收账款	25409	29754	29986	28604	营业税金及附加	337	402	463	515
其他应收款	776	930	857	715	销售费用	217	268	308	343
预付账款	122	122	140	156	管理费用	2291	2678	2930	3261
存货	11476	13387	13366	12610	财务费用	-332	-206	-204	-300
其他流动资产	4785	5062	5683	6301	资产减值损失	-127	-126	-120	-120
非流动资产	20075	20544	19103	17384	公允价值变动收益	-188	0	0	0
长期投资	1648	1648	1648	1648	投资净收益	262	268	154	172
固定资产	7800	8094	6993	5164	营业利润	3022	3920	4580	5373
无形资产	1791	1841	1891	1941	营业外收入	14	9	10	11
其他非流动资产	8835	8961	8571	8631	营业外支出	2	5	4	4
资产总计	76297	90879	92322	106498	利润总额	3034	3924	4586	5380
流动负债	49669	58368	57408	64420	所得税	121	157	183	215
短期借款	7982	10982	6982	8482	净利润	2914	3767	4402	5165
应付账款	29235	33782	35000	38926	少数股东损益	-13	-11	-9	-5
其他流动负债	12452	13603	15426	17011	归属母公司净利润	2926	3778	4411	5170
非流动负债	3704	5749	3749	5749	EBITDA	3898	5835	6693	7469
长期借款	2473	4473	2473	4473	EPS (元)	2.89	3.72	4.34	5.09
其他非流动负债	1231	1276	1276	1276					
负债合计	53373	64117	61157	70168					
少数股东权益	381	370	361	356	主要财务比率				
股本	1016	1016	1016	1016	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	10577	10545	10545	10545	成长能力				
留存收益	10951	14832	19243	24413	营业收入	28.8%	21.9%	15.2%	11.3%
归属母公司股东权益	22543	26393	30804	35974	营业利润	6.7%	29.7%	16.8%	17.3%
负债和股东权益	76297	90879	92322	106498	归属于母公司净利润	8.1%	29.1%	16.8%	17.2%
					获利能力				
					毛利率 (%)	9.3%	9.2%	9.2%	9.3%
					净利率 (%)	2.7%	2.8%	2.9%	3.0%
					ROE (%)	13.0%	14.3%	14.3%	14.4%
					ROIC (%)	7.2%	8.3%	10.2%	9.7%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	70.0%	70.6%	66.2%	65.9%
					净负债比率 (%)	232.8%	239.6%	196.2%	193.1%
					流动比率	1.13	1.21	1.28	1.38
					速动比率	0.83	0.92	0.98	1.13
					营运能力				
					总资产周转率	1.72	1.60	1.68	1.73
					应收账款周转率	5.52	4.85	5.16	5.86
					应付账款周转率	4.47	3.86	4.07	4.21
					每股指标 (元)				
					每股收益	2.89	3.72	4.34	5.09
					每股经营现金流 (摊薄)	1.35	5.81	9.29	14.88
					每股净资产	22.19	25.98	30.32	35.41
					估值比率				
					P/E	24.55	17.26	14.78	12.61
					P/B	3.20	2.47	2.12	1.81
					EV/EBITDA	18.13	10.34	7.80	5.11

资料来源:公司公告,华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。