

电子

2025 年 04 月 29 日

报告原因：有业绩公布需要点评

买入（维持）

市场数据：2025 年 04 月 28 日

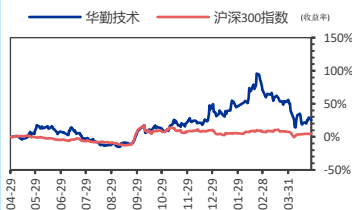
收盘价(元)	64.42
一年内最高/最低(元)	105.98/42.84
市净率	2.8
股息率%(分红/股价)	1.86
流通 A 股市值(百万元)	36,750
上证指数/深证成指	3,288.41/9,855.20

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 03 月 31 日

每股净资产(元)	23.03
资产负债率%	70.85
总股本/流通 A 股(百万)	1,016/570
流通 B 股/H 股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《华勤技术(603296)点评：2024 年数据、耳机、AIoT 多极高增》2024/10/29

证券分析师

杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com

研究支持

杨紫璇 A0230524070005
yangzx@swsresearch.com
陈俊兆 A0230124100001
chenjz@swsresearch.com

联系人

杨海晏
(8621)23297818×
yanghy@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

华勤技术 (603296)

—— 25Q1 营收同比增 116%，数据中心、PC 多极增长

投资要点：

- **公告：**1) 2024 年报：营收 1098.78 亿元，同比+28.76%，归母净利润 29.26 亿元，同比+8.10%。2) 2025Q1：营收 349.98 亿元，同比+115.65%；毛利率 8.4%，环比微增；归母净利润 8.42 亿元，同比+39.05%。**2024 年业绩符合预期，2025Q1 业绩略超预期。**
- **华勤技术成立于 2005 年，“智能硬件三大件”（智能手机、笔记本电脑和平板电脑）2021 年出货量超 2 亿台，位居全球智能硬件 ODM 行业第一。**2022 年电子信息百强排名第 16 位，2023 年度《财富》中国 500 强第 213 位。据 **2024 年报，公司智能手机、智能穿戴产品 ODM 行业占据龙头地位。**
- **2024 年战略升级为 3+N+3 智能硬件平台。**华勤技术打造以智能手机、个人电脑和数据中心业务为三大核心的成熟业务，衍生拓展涵盖智慧生活、商业数字生产力以及数据中心全栈解决方案的多品类产品组合，同时积极拓展汽车电子、软件和机器人三大新兴领域，是少数同时具有 Arm 及 x86 硬件平台研发能力的企业。**2024 年营收结构：**高性能计算 632.2 亿元+智能终端 353.2 亿元+AIoT 及其他 46.7 亿元+汽车及工业产品 15.6 亿元。
- **数据业务提供通用服务器、存储服务器、AI 服务器、交换机的全栈式产品组合，成为多个国内 CSP 厂商核心供应商。**华勤技术在服务器 ODM 领域形成了较强的研发能力和生产制造水平，2024 年数据产品业务收入实现倍数增长。
- **汽车电子领域，华勤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。**产品方面，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。客户方面，在传统品牌主机厂之外完成新势力车企客户的突破。
- **华勤技术主要客户**包括三星、OPPO、小米、vivo、亚马逊、联想、宏碁、华硕、索尼等国内外知名的智能硬件品牌厂商及互联网公司。
- **“1+5+5”全球化布局：**总部位于上海，拥有上海、东莞、西安、南昌、无锡 5 大研发中心，南昌、东莞两大国内制造中心和越南、墨西哥（规划中）、印度三大海外制造基地。
- **新增盈利预测，维持“买入”评级。**维持 2025/26 年归母净利润预测 35/42 亿元，新增 2027 年预测 48 亿元，2025PE 19X，维持买入评级。
- **风险提示：**1.芯片缺货风险。2.新业务拓展不及预期。3.收购易路达控股不确定性风险。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	109,878	34,998	120,520	138,260	154,930
同比增长率(%)	28.8	115.7	9.7	14.7	12.1
归母净利润(百万元)	2,926	842	3,502	4,240	4,810
同比增长率(%)	8.1	39.1	19.7	21.1	13.4
每股收益(元/股)	2.89	0.84	3.45	4.17	4.73
毛利率(%)	9.3	8.4	10.2	10.0	9.9
ROE(%)	13.0	3.6	13.4	14.0	13.7
市盈率	22		19	15	14

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	85,338	109,878	120,520	138,260	154,930
其中: 营业收入	85,338	109,878	120,520	138,260	154,930
减: 营业成本	75,708	99,657	108,246	124,387	139,516
减: 税金及附加	294	337	370	424	475
主营业务利润	9,336	9,884	11,904	13,449	14,939
减: 销售费用	199	217	263	299	327
减: 管理费用	2,167	2,291	2,651	2,903	3,254
减: 研发费用	4,548	5,156	6,026	6,498	7,282
减: 财务费用	-96	-332	-49	-285	-365
经营性利润	2,518	2,552	3,013	4,034	4,441
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-42	9	-48	-15	-14
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-300	-127	-28	-50	0
加: 投资收益及其他	394	779	774	512	662
营业利润	2,831	3,022	3,710	4,479	5,089
加: 营业外净收入	2	12	37	11	0
利润总额	2,834	3,034	3,747	4,490	5,089
减: 所得税	178	121	245	249	278
净利润	2,655	2,914	3,502	4,240	4,810
少数股东损益	-51	-13	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	2,707	2,926	3,502	4,240	4,810

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swsresearch.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swsresearch.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swsresearch.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swsresearch.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swsresearch.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。