


公司评级 **增持（维持）**
报告日期 2025 年 04 月 29 日

基础数据

04 月 28 日收盘价（元）	64.42
总市值（亿元）	654.44
总股本（亿股）	10.16

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电子】华勤技术 2024 年中报点评：产品多元化趋势逐步提升，盈利能力略有下降-2024.08.28

【兴证电子】华勤技术深度：消费电子迎复苏+AI 落地终端，ODM 龙头持续受益-2024.05.06

分析师：姚康

S0190520080007
yaokang@xyzq.com.cn

分析师：仇文妍

S0190520050001
qiuwenyan@xyzq.com.cn

华勤技术(603296.SH)

打造“3+N+3”智能产品大平台战略，多元化趋势逐步提升

投资要点：

- 事件：华勤技术 2024 年实现营业收入 1098.78 亿元，YOY28.76%；归母净利润 29.26 亿元，YOY8.10%，扣非净利润 23.45 亿元，YOY8.43%；
- 2025Q1 实现营业收入 349.98 亿元，YOY115.65%；归母净利润 8.42 亿元，YOY39.04%；扣非净利润 7.61 亿元，YOY43.55%。业绩符合预期。
- 业务拆分：公司 2024 年高性能营收 632.20 亿元，YOY28.79%，毛利率 7.77%；智能终端营业收入 353.16 亿元，YOY12.93%，毛利率 9.00%；AIOT 及其他营业收入 46.72 亿元，YOY187.93%，毛利率 15.29%；汽车及工业产品营业收入 15.62 亿元，YOY91.09%，毛利率 19.20%。
- 公司打造“3+N+3”智能产品大平台战略，多元化趋势逐步提升。手机业务作为行业龙头，公司 2025 年有望稳健增长；公司在穿戴类持续发力，在安卓 TWS 耳机排行第一，手表、耳机等出货高速增长；笔记本电脑市场份额逐渐提升，目前是平板电脑 ODM 领域的全球龙头企业，在 AIPC 上具备先发优势，多款 AIPC 出货，未来有望持续受益于 AIPC 渗透率提升。数据中心业务高速增长，在头部互联网客户方面出货持续增长，实现了全栈式合拢，未来有望保持高速增长。AIOT 业务增长迅速，华勤技术是泛 AIOT 产品广泛度最高的公司之一，大客户的 XR 的产品已经实现交付。汽车领域公司仍处于战略投入期，多个方面实现突破。
- 盈利能力：2025 年 Q1 单季度毛利率 8.42%，环比增长 0.15pct。净利率 2.4%，环比下降 0.20pct。公司盈利能力保持稳定，未来随着规模效应提升，盈利能力有望持续改善。
- 我们预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 36.09/43.48/53.31 亿元，对应 2025 年 4 月 28 日股价 64.42 元，PE 分别为 18.1/15.1/12.3，维持“增持”评级。
- 风险提示：消费电子行业复苏不及预期、AI 落地终端速度不及预期、服务器客户进展和份额提升不及预期。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	109878	132097	155104	177282
同比增长	28.8%	20.2%	17.4%	14.3%
归母净利润（百万元）	2926	3609	4348	5331
同比增长	8.1%	23.3%	20.5%	22.6%
毛利率	9.3%	10.3%	10.8%	10.7%
ROE	13.0%	14.4%	15.5%	16.8%
每股收益（元）	2.88	3.55	4.28	5.25
市盈率	22.4	18.1	15.1	12.3

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	56222	52985	58713	69182
货币资金	13653	11590	7973	13223
交易性金融资产	1394	2025	2256	2131
应收票据及应收账款	25507	20214	26631	29126
预付款项	122	1754	1964	2248
存货	11476	13167	15373	17592
其他	4069	4235	4516	4861
非流动资产	20075	22551	23642	24755
长期股权投资	1648	1625	1846	1974
固定资产	7800	8764	9455	9894
在建工程	1760	1304	1161	1184
无形资产	1791	2279	2564	2927
商誉	1332	1658	1781	1923
其他	5744	6922	6834	6853
资产总计	76297	75536	82355	93937
流动负债	49669	47518	50497	57914
短期借款	7982	6319	5784	5548
应付票据及应付账款	37281	37721	40869	48259
其他	4406	3478	3844	4107
非流动负债	3704	2515	3367	3866
长期借款	2473	1266	2103	2637
其他	1231	1248	1264	1229
负债合计	53373	50032	53864	61780
股本	1016	1016	1016	1016
未分配利润	10955	13011	15350	18218
少数股东权益	381	375	371	369
股东权益合计	22924	25504	28491	32157
负债及权益合计	76297	75536	82355	93937

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	2926	3609	4348	5331
折旧和摊销	1243	2215	2496	2685
营运资金的变动	-2985	2045	-5550	2330
经营活动产生现金流量	1376	8015	1395	10490
资本支出	-2048	-3400	-3195	-3590
长期投资	-1718	-664	-564	-42
投资活动产生现金流量	-3619	-4726	-3592	-3463
债权融资	5589	-3904	344	308
股权融资	74	0	0	0
融资活动产生现金流量	3348	-5467	-1420	-1777
现金净变动	1195	-2063	-3617	5250

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	109878	132097	155104	177282
营业成本	99657	118486	138329	158285
税金及附加	337	370	434	496
销售费用	217	291	341	390
管理费用	2291	3316	3862	4255
研发费用	5156	6948	8763	9360
财务费用	-332	-209	-171	25
投资收益	262	211	233	213
公允价值变动收益	-188	0	0	0
信用减值损失	9	23	27	33
资产减值损失	-127	8	7	8
营业利润	3022	3732	4478	5486
营业外收支	12	3	6	7
利润总额	3034	3736	4484	5493
所得税	121	133	140	164
净利润	2914	3603	4344	5329
少数股东损益	-13	-6	-4	-2
归属母公司净利润	2926	3609	4348	5331
EPS(元)	2.88	3.55	4.28	5.25

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	28.8%	20.2%	17.4%	14.3%
营业利润增长率	6.7%	23.5%	20.0%	22.5%
归母净利润增长率	8.1%	23.3%	20.5%	22.6%
盈利能力				
毛利率	9.3%	10.3%	10.8%	10.7%
归母净利率	2.7%	2.7%	2.8%	3.0%
ROE	13.0%	14.4%	15.5%	16.8%
偿债能力				
资产负债率	70.0%	66.2%	65.4%	65.8%
流动比率	1.13	1.12	1.16	1.19
速动比率	0.83	0.73	0.75	0.79
营运能力				
资产周转率	171.9%	174.0%	196.5%	201.1%
每股资料(元)				
每股收益	2.88	3.55	4.28	5.25
每股经营现金	1.35	7.89	1.37	10.33
估值比率(倍)				
PE	22.4	18.1	15.1	12.3
PB	2.9	2.6	2.3	2.1

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn