

股票投资评级

买入 | 维持

华丰科技(688629)

高速线模组产能快速爬坡

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	57.47
总股本/流通股本(亿股)	4.61 / 1.78
总市值/流通市值(亿元)	265 / 102
52周内最高/最低价	72.86 / 17.61
资产负债率(%)	46.8%
市盈率	-1,436.75
第一大股东	四川长虹电子控股集团 有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

● 投资要点

业绩拐点显现。随着人工智能、5G 通信、新能源汽车等领域的快速发展，全球连接器市场整体呈现稳定增长态势，市场需求持续扩大，公司积极推进通讯、防务、新能源汽车、轨交等领域的产品开发，精准满足客户需求；2024 年公司实现营业收入 10.92 亿元，同比增长 20.83%；归母净利润为-0.18 亿元，同比下降 124.53%，主要系战略性支出短期影响利润表现、CPU 业务孵化增加费用以及防务行业低成本化需求，产品毛利率受到影响；2025 年第一季度实现营业收入 4.06 亿元，同比增加 79.82%；归母净利润 0.32 亿元，同比增加 207.17%。

围绕“高速、系统”夯实产业布局。公司持续打造“系统”、“高速”两张名片，集中资源发力各优势细分产品。公司利用高速技术优势，在服务器业务领域进行拓展，服务器产品布局、客户拓展均取得了重要突破，与主要通讯客户在 112G、224G 高速率产品开始合作或进行项目交流，高速线模组一期六条产线已经达到满产状态，今年 4 月实施了二期扩产，目前处于产能快速爬坡释放阶段，预计二季度末达到相对稳定的交付状态。在防务领域，公司进一步扩大细分产品类别，向集成化、模块化、小型化、智能化发展，提前布局无人、低轨卫星、低空经济等行业。在新能源领域，公司围绕新能源汽车的智能化与生态建设，打造系列化的高压、高速连接器产品，提升产品竞争力，积极开拓车载高速、高压连接器市场。

● 投资建议：

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 23.4/30.5/40.0 亿元，归母净利润分别为 2.5/3.5/4.9 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

研发未达预期的风险；核心技术人才流失风险；产品升级迭代的风险；通讯业务发展不及预期的风险；主要客户相对集中的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1092	2340	3050	3997
增长率(%)	20.83	114.32	30.35	31.04
EBITDA(百万元)	84.21	535.17	670.42	830.57
归属母公司净利润(百万元)	-17.75	248.30	351.59	486.15
增长率(%)	-124.53	1498.81	41.60	38.27
EPS(元/股)	-0.04	0.54	0.76	1.05
市盈率(P/E)	-1492.53	106.70	75.35	54.50
市净率(P/B)	18.14	15.42	13.04	10.74
EV/EBITDA	181.33	48.04	37.52	29.44

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1092	2340	3050	3997	营业收入	20.8%	114.3%	30.4%	31.0%
营业成本	890	1681	2162	2740	营业利润	-154.3%	1,029.8%	52.8%	44.1%
税金及附加	3	7	9	11	归属于母公司净利润	-124.5%	1,498.8%	41.6%	38.3%
销售费用	45	96	125	164	获利能力				
管理费用	142	234	305	420	毛利率	18.5%	28.2%	29.1%	31.5%
研发费用	114	234	299	420	净利率	-1.6%	10.6%	11.5%	12.2%
财务费用	2	1	1	1	ROE	-1.2%	14.5%	17.3%	19.7%
资产减值损失	-12	0	0	0	ROIC	-1.6%	13.4%	16.6%	19.9%
营业利润	-27	253	387	557	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	46.8%	35.0%	33.7%	31.7%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	1.87	3.52	3.98	4.42
利润总额	-27	253	387	557	营运能力				
所得税	-3	-9	5	-2	应收账款周转率	2.09	7.02	24.29	24.25
净利润	-24	262	382	560	存货周转率	3.22	5.45	6.45	6.53
归母净利润	-18	248	352	486	总资产周转率	0.41	0.86	1.04	1.15
每股收益(元)	-0.04	0.54	0.76	1.05	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.04	0.54	0.76	1.05
货币资金	386	1002	1559	2260	每股净资产	3.17	3.73	4.41	5.35
交易性金融资产	106	106	106	106	估值比率				
应收票据及应收账款	658	107	144	186	PE	-1492.53	106.70	75.35	54.50
预付款项	3	30	40	53	PB	18.14	15.42	13.04	10.74
存货	322	295	375	464	现金流量表				
流动资产合计	1526	1625	2330	3204	净利润	-24	262	382	560
固定资产	768	551	330	114	折旧和摊销	115	282	283	273
在建工程	24	24	24	24	营运资本变动	-117	165	-24	-33
无形资产	66	55	45	35	其他	23	-5	-3	-9
非流动资产合计	1248	1061	825	599	经营活动现金流净额	-3	704	637	791
资产总计	2774	2687	3155	3802	资本开支	-255	-47	-47	-47
短期借款	26	26	26	26	其他	-201	-44	4	9
应付票据及应付账款	661	233	300	372	投资活动现金流净额	-456	-91	-43	-38
其他流动负债	130	203	260	328	股权融资	0	35	0	0
流动负债合计	816	462	586	725	债务融资	-19	-1	0	0
其他	483	479	479	479	其他	54	-31	-38	-52
非流动负债合计	483	479	479	479	筹资活动现金流净额	35	3	-38	-52
负债合计	1299	940	1064	1204	现金及现金等价物净增加额	-424	616	556	701
股本	461	461	461	461					
资本公积金	797	833	833	833					
未分配利润	166	351	612	974					
少数股东权益	14	28	59	132					
其他	36	74	126	199					
所有者权益合计	1475	1746	2091	2599					
负债和所有者权益总计	2774	2687	3155	3802					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048