

公司研究

消费电子业务全年收入指引下修，关注 AI 数据中心产品线新进展

——鸿腾精密（6088.HK）2025 年中报点评

要点

事件：25H1 收入同比增长，净利润下滑。鸿腾精密（6088.HK）于 2025 年 8 月 12 日发布截至 2025 年 6 月 30 日的 25H1 业绩。**1) 25H1 年收入、净利润：**25H1 公司实现收入 23.05 亿美元，同比+12%。毛利润 4.29 亿美元，同比+2%，毛利率 19%，同比-1.8pct，毛利率下降主要系产品组合变动及汇率影响。净利润 3,021 万美元，同比-8%；净利率 1%，同比-0.3pct，净利润下降主要系：a) 毛利率下降；b) 收购 Auto-Kabel 带来行政费用提升；c) 所得税开支增加。**2) 网络与汽车业务收入高速增长，智能手机和系统终端产品业务收入下降：**25H1 智能手机/数据中心/电脑及消费性电子/电动汽车业务/系统终端产品收入分别为 3.65/3.54/4.32/4.60/5.89 亿美元，同比-12%/+36%/+14%/+102%/-12%，25Q2 电脑及消费电子和其他收入增速超公司于 25Q1 业绩会发布的 25Q2 指引。根据 25Q2 业绩会，公司下调 25 全年智能手机/电脑及消费电子/系统终端产品/其他收入增速指引。

聚焦 5G AIoT、EV、Audio 三大领域，收入贡献有望持续增长，公司目标 2025 年三大业务收入占比 40%。

数据中心业务收入增长，主要系服务器和新型平台柜连接器及电缆的需求增加。受 AI 算力需求推动，公司新型平台柜连接器及电缆产品出货量均有增加，同时带动了通用服务器产品、铜基零件产品出货增加。公司于 2025 年 5 月 Computex 大会上，展示了芯片互联解决方案、用于服务器机柜机架和内部组件的全套高速连接模块，以及针对各种架构和应用的液冷连接器。公司预计数据中心业务收入 25Q3 及 25 全年将保持双位数增长（>15%）。

汽车业务收入高速增长，海外布局加强行业地位。公司在 2024 年 12 月 2 日成功完成对 Auto-Kabel 集团的收购，加强了 FIT Voltaira 在车用电源传输系统方面的产品组合，包括先进的高低电压电源传输线及汇流排等。公司预计 25Q3 及 25 全年汽车业务收入保持双位数增长（>15%）。

系统终端产品：受供应链和下游需求影响，出货量下滑。手表无线充电产品因上游供应链影响，出货量下滑。另外由于新款无线耳机产品不再配备标配充电线，充电线因需求下降出货量减少。公司下调该板块收入指引，指引 25Q3 及 25 全年系统终端产品收入同比下降（同比-5%~-15%）。

其他消费电子：1) 智能手机：25H1 手机收入占总收入 16%，手机收入下降主要系品牌公司高阶智能手机结构变化，ASP 下滑。指引 25Q3 及 25 全年智能手机收入同比下降双位数（降幅超 15%）**2) 电脑及消费电子：**25H1 电脑及消费电子占总收入 19%。受 AI 需求推动，PC 终端市场 CPU 和电源连接器元件持续升级，推动电脑及消费电子收入同比增长。公司预计 25 全年企业和消费者对于产品支出趋于保守，指引 25 全年电脑及消费电子收入同比下降（同比-5%~-15%）。

盈利预测、估值与评级：鉴于公司：1) 下修全年消费电子业务收入指引；2) 25H1 受汇率影响负面影响；3) 收购 Auto Kabel 带来行政费用提升，我们下调 2025-2027 年归母净利润预测 24%/17%/9%至 1.71/2.42/3.11 亿美元，对应 8 月 13 日市值分别为 23x/17x/13x PE。我们认为公司有望持续受益于 AI 数据中心及汽车线缆需求增长，维持“买入”评级。

风险提示：消费电子行业复苏情况不及预期；AI 数据中心业务进展不及预期；关税政策变动风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万美元）	4,196	4,451	4,802	5,714	6,662
营业收入增长率（%）	(7.4)	6.1	7.9	19.0	16.6
净利润（百万美元）	129	154	171	242	311
净利润增长率（%）	(24.0)	19.2	11.1	41.5	28.5
EPS（美元）	0.018	0.022	0.023	0.033	0.043
P/E	30	25	23	17	13

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价截至 2025-08-13；汇率按照 1HKD=0.1287USD 换算

买入（维持）

当前价：4.27 港元

作者

分析师：付天姿

执业证书编号：S0930517040002

021-52523692

futz@ebsecn.com

分析师：王贇

执业证书编号：S0930522120001

021-52523862

yunwang@ebsecn.com

联系人：沈昱恒

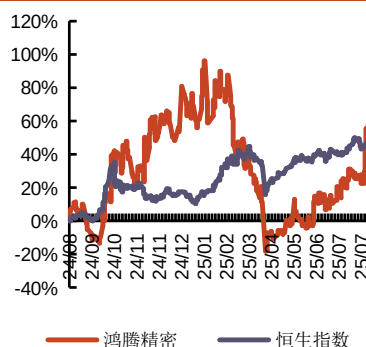
021-52523686

shenyuheng@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	72.95
总市值(亿港元):	311.49
一年最低/最高(港元):	1.58-4.48
近 3 月换手率 (%) :	87.5

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	65.0	84.9	39.8
绝对	70.8	93.2	88.9

资料来源：Wind

相关研报

25Q1 受汇率影响净利润同比下降，AI 算力和汽车业务双轮驱动收入增长——鸿腾精密（6088.HK）25Q1 业绩点评 2025-05-11

2024 全年业绩不及预期，AI 服务器需求仍维持景气——鸿腾精密（6088.HK）2024 业绩点评 2025-03-14

财务报表与盈利预测 (单位: 百万美元)

利润表	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主收入入	4,196	4,451	4,802	5,714	6,662
营业成本	(3,388)	(3,573)	(3,846)	(4,564)	(5,320)
毛利	807	879	956	1,151	1,341
其它收入	(28)	111	130	110	70
营业开支	(544)	(663)	(812)	(879)	(939)
营业利润	234	327	274	382	472
财务成本净额	(33)	(48)	(39)	(48)	(40)
应占利润及亏损	(22)	(58)	10	10	10
税前利润	179	221	245	344	442
所得税开支	(50)	(66)	(74)	(96)	(124)
税后经营利润	130	154	172	248	319
少数股东权益	(1)	(1)	(1)	(6)	(8)
净利润	129	154	171	242	311
息税折旧前利润	419	553	511	636	733
息税前利润	199	303	274	392	482
每股收益 (美元)	0.02	0.02	0.02	0.03	0.04

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测

注: 除每股收益外, 单位均为百万美元

(单位: 百万美元)

资产负债表	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	5,094	5,470	4,998	5,554	6,196
流动资产	3,097	3,160	2,844	3,540	4,327
现金及短期投资	1,320	1,155	865	1,356	1,877
有价证券及短期投资	3	0	1	1	1
应收账款	807	910	905	1,029	1,199
存货	802	904	904	992	1,060
其它流动资产	164	191	168	161	190
非流动资产	1,997	2,311	2,155	2,015	1,869
长期投资	73	15	20	25	30
固定资产净额	900	1,191	1,027	858	683
其他非流动资产	1,024	1,105	1,108	1,132	1,156
总负债	2,656	2,987	2,257	2,565	2,889
流动负债	2,563	2,241	1,510	1,808	2,121
应付账款	1,095	1,271	1,231	1,369	1,596
短期借贷	1,394	914	9	9	9
其它流动负债	75	57	270	430	515
长期负债	93	746	747	757	768
长期债务	0	634	634	634	634
其它	93	112	113	124	134
股东权益合计	2,437	2,483	2,741	2,989	3,307
股东权益	2,435	2,473	2,730	2,972	3,283
少数股东权益	3	10	11	17	25
负债及股东权益总额	5,094	5,470	4,998	5,554	6,196
净现金/(负债)	(167)	(505)	108	590	1,100
营运资本	514	543	578	651	663
长期可运用资本	2,530	3,229	3,488	3,746	4,075
股东及少数股东权益	2,437	2,483	2,741	2,989	3,307

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测

(单位: 百万美元)

现金流量表	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	574	253	646	635	658
净利润	129	154	171	242	311
折旧与摊销	220	250	236	244	251
营运资本变动	(426)	(434)	(35)	(73)	(11)
其它	650	283	275	223	107
投资活动现金流	(410)	(475)	(75)	(104)	(106)
资本性支出净额	(283)	(365)	(100)	(100)	(100)
资产处置	0	0	0	0	0
长期投资变化	42	87	(5)	(5)	(5)
其它资产变化	(170)	(196)	30	1	(1)
自由现金流	309	(70)	377	147	298
融资活动现金流	249	59	(861)	(40)	(31)
股本变动	0	0	0	0	0
净债务变化	359	153	(904)	0	0
派发红利	0	0	0	0	0
其它长期负债变化	(111)	(95)	43	(40)	(31)
净现金流	412	163	(290)	491	521

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

评级	说明
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。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分都不与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP