

华勤技术 (603296.SH)

多业务协同发力，收入及利润创季度新高

事件：公司于2025年8月27日晚发布2025半年报。2025H1公司业绩高速增长，实现营业收入839.39亿元，同比+113.06%；实现归母净利润18.89亿元，同比+46.30%，再次实现强劲增长。

单季度来看：

2025年Q2，公司实现营收489.42亿元，同比+111.24%，环比+39.84%；归母净利润10.47亿元，同比+52.70%，环比+24.35%。收入及归母净利润创下单季度历史新高。

多元业务协同发力，驱动业绩高速增长。从收入结构来看，2025年H1主营业务中，高性能计算占总收入61.9%，是第一大品类，同比24H1提升2%；其次是智能终端占比32.8%，排列第二，此外AIoT及其他与汽车及工业产品分别占总营收的4.0%、1.3%。数据业务方面，公司夯实头部云厂商核心供应商地位，计算、网络产品全栈式发货，收入实现倍数级增长；智能终端业务收入翻倍增长，市场份额持续提升，多款明星机型量产出货，音频类产品实现全栈出货，其中25H1智能穿戴业务同比大涨110.1%；个人电脑业务方面，公司以产品创新、研发效率提升市场份额，增速远超行业平均水平；汽车电子业务产品矩阵拓展，客户队列持续丰富；AIoT业务方面，公司在Gaming、智能家居、XR等多产品领域布局，均实现规模出货，报告期内收入同比增长79.9%。

研发持续投入，核心技术构筑企业远期护城河。2025年上半年，公司投入研发29.6亿元，同比增长30.1%，近三年公司累计投入研发超过147.5亿元。长期高强度投入研发，使得公司同时具备ARM架构和X86架构的整机设计能力，在关键的硬件、软件、结构等核心技术上都有深厚的积累，基于IPD集成产品开发流程进行端到端的研发管理，支持多品类的高效研发。X-LAB创新中心作为华勤技术旗下的前瞻研究机构，聚焦前沿技术领域突破，以技术领先驱动产品竞争力升级，目前已构建声学、光学、热学、射频、仿真五大核心研究室，并启动人形机器人的核心技术研究，形成“共性技术研究+未来产业孵化”的技术体系，助力华勤巩固行业标杆地位。

多领域整合持续推进，“3+N+3”持续开拓。2025年上半年，公司完成了“3+N+3”智能产品大平台战略升级，打造以智能手机、个人电脑和服务器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基础设施的多品类产品组合，同时前瞻性拓展汽车电子、软件和机器人三大新兴领域。自2024年公司顺利收购易路达80%股份后，2025年1月公司再次收购深圳豪成智能75%股份，2025年7月公司拟收购晶合集成6%股权，实现上下游垂直整合。通过持续对外并购，公司有望加速多元化业务布局，从而提升整体竞争力和市场地位。

盈利预测与投资建议：考虑到公司在各个领域的业务顺利推进，我们上调公司业绩，预计2025-2027年实现营业收入1398.49/1673.48/1972.44亿元，同比增长27.3%/19.7%/17.9%，实现归母净利润37.73/44.50/52.94亿元，同比增长28.9%/18.0%/18.9%，当前股价对应PE分别为25.8/21.9/18.4倍，维持“买入”评级。

风险提示：手机、PC出货量复苏不及预期；AI PC出货量不及预期；贸易摩擦加剧；竞争格局恶化。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	85,338	109,878	139,849	167,348	197,244
增长率 yoy (%)	-7.9	28.8	27.3	19.7	17.9
归母净利润(百万元)	2,707	2,926	3,773	4,450	5,294
增长率 yoy (%)	5.6	8.1	28.9	18.0	18.9
EPS 最新摊薄(元/股)	2.66	2.88	3.71	4.38	5.21
净资产收益率(%)	13.0	13.0	14.9	15.7	16.5
P/E(倍)	36.0	33.3	25.8	21.9	18.4
P/B(倍)	4.7	4.3	3.8	3.4	3.0

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2025年08月27日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
08月27日收盘价(元)	95.94
总市值(百万元)	97,451.49
总股本(百万股)	1,015.75
其中自由流通股(%)	56.26
30日日均成交量(百万股)	12.33

股价走势



作者

分析师	郑震湘
执业证书编号:	S0680524120005
邮箱:	zhengzhenxiang@gszq.com
分析师	余凌星
执业证书编号:	S0680525010004
邮箱:	shelingxing1@gszq.com
分析师	钟琳
执业证书编号:	S0680525010003
邮箱:	zhonglin1@gszq.com
研究助理	朱迪
执业证书编号:	S0680124030010
邮箱:	zhudi@gszq.com

相关研究

- 《华勤技术(603296.SH): 24年利润超预期指引, 25Q1营收同比高增》 2025-04-24
- 《华勤技术(603296.SH): 全球智能硬件ODM龙头厂商, 品类扩张多领域共同成长》 2025-04-15

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	36134	56222	65805	81277	101091
现金	12756	13653	24012	30185	38144
应收票据及应收账款	14418	25507	25921	32713	40302
其他应收款	359	776	778	939	1199
预付账款	42	122	188	165	226
存货	4344	11476	10244	12467	16231
其他流动资产	4216	4687	4662	4809	4990
非流动资产	15376	20075	19464	17927	16782
长期投资	1147	1648	1817	1997	2097
固定资产	6656	7800	6676	5405	4269
无形资产	1179	1791	1750	1705	1656
其他非流动资产	6394	8835	9221	8820	8761
资产总计	51510	76297	85269	99204	117873
流动负债	28426	49669	53771	66069	79808
短期借款	3845	7982	9616	11510	13510
应付票据及应付账款	21634	37281	39047	48769	59627
其他流动负债	2948	4406	5107	5790	6670
非流动负债	2241	3704	5787	4314	5364
长期借款	1345	2473	4473	2973	3973
其他非流动负债	896	1231	1314	1341	1391
负债合计	30667	53373	59558	70384	85173
少数股东权益	-23	381	365	410	645
股本	724	1016	1016	1016	1016
资本公积	10698	10577	10577	10577	10577
留存收益	9358	11275	14110	17174	20818
归属母公司股东权益	20866	22543	25347	28411	32055
负债和股东权益	51510	76297	85269	99204	117873

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3850	1376	9259	8109	7382
净利润	2655	2914	3757	4495	5530
折旧摊销	1086	1243	2116	1852	1539
财务费用	461	177	408	476	476
投资损失	-4	-262	-66	-78	-99
营运资金变动	-389	-2985	2849	1044	-239
其他经营现金流	41	289	196	320	174
投资活动现金流	-3325	-3619	-1518	-545	-395
资本支出	-1446	-2048	-548	-278	-204
长期投资	-1936	-1718	-374	-385	-255
其他投资现金流	57	147	-596	118	64
筹资活动现金流	5437	3348	2380	-1391	973
短期借款	1447	4138	1634	1895	2000
长期借款	-2041	1128	2000	-1500	1000
普通股增加	72	292	0	0	0
资本公积增加	5769	-122	0	0	0
其他筹资现金流	190	-2088	-1253	-1786	-2027
现金净增加额	5728	1195	10359	6173	7960

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	85338	109878	139849	167348	197244
营业成本	75708	99657	126518	151069	177896
营业税金及附加	294	337	392	469	552
营业费用	199	217	252	268	296
管理费用	2167	2291	2797	3347	3945
研发费用	4548	5156	6293	7531	8876
财务费用	-96	-332	-2	-215	-128
资产减值损失	-300	-127	-169	-196	-150
其他收益	390	517	559	94	59
公允价值变动收益	275	-188	-104	-106	-30
投资净收益	4	262	66	78	99
资产处置收益	-14	-1	3	-16	4
营业利润	2831	3022	3954	4734	5819
营业外收入	8	14	2	1	0
营业外支出	5	2	2	3	-2
利润总额	2834	3034	3954	4732	5821
所得税	178	121	198	237	291
净利润	2655	2914	3757	4495	5530
少数股东损益	-51	-13	-16	45	166
归属母公司净利润	2707	2926	3773	4450	5294
EBITDA	3669	3898	6069	6369	7232
EPS (元/股)	2.66	2.88	3.71	4.38	5.21

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-7.9	28.8	27.3	19.7	17.9
营业利润(%)	1.0	6.7	30.8	19.7	22.9
归属母公司净利润(%)	5.6	8.1	28.9	18.0	18.9
获利能力					
毛利率(%)	11.3	9.3	9.5	9.7	9.8
净利率(%)	3.2	2.7	2.7	2.7	2.7
ROE(%)	13.0	13.0	14.9	15.7	16.5
ROIC(%)	8.8	7.2	9.0	9.5	10.4
偿债能力					
资产负债率(%)	59.5	70.0	69.8	70.9	72.3
净负债比率(%)	-29.8	-6.1	-30.9	-47.6	-56.9
流动比率	1.3	1.1	1.2	1.2	1.3
速动比率	1.1	0.8	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8
应收账款周转率	6.0	5.5	5.5	5.7	5.4
应付账款周转率	4.9	4.5	4.4	4.6	4.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.66	2.88	3.71	4.38	5.21
每股经营现金流(最新摊薄)	3.79	1.35	9.12	7.98	7.27
每股净资产(最新摊薄)	20.54	22.19	24.95		
估值比率					
P/E	36.0	33.3	25.8	21.9	18.4
P/B	4.7	4.3	3.8	3.4	3.0
EV/EBITDA	14.1	18.1	14.7	13.1	10.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com