



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年09月09日

基础数据

09月09日收盘价（元）	83.22
总市值（亿元）	845.31
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：打造“3+N+3”智能产品大平台战略，多元化趋势逐步提升-2025.04.29

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)

数据中心业务高速增长，笔记本电脑等多方面实现突破

投资要点：

- 事件：华勤技术 2025H1 年实现营业收入 839.39 亿元，YOY+113.06%；归母净利润 18.89 亿元，YOY+46.30%。
- 2025Q2 实现营业收入 489.42 亿元，YOY+111.24%；归母净利润 10.47 亿元，YOY+52.7%。业绩符合预期。
- 2025H1 业务拆分：公司高性能计算营收 506 亿元，毛利率 6.5%；智能终端营业收入 268 亿元，毛利率 9.5%；AIOT 及其他营业收入 33 亿元，毛利率 11.3%；汽车及工业产品营业收入 10 亿元，毛利率 18.2%。
- 公司打造 3+N+3 智能产品大平台，持续开拓新增长曲线。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。
- 公司为智能手机 ODM 领域的全球龙头企业，报告期内智能穿戴产品的发货量高速增长，占据行业龙头地位；公司在穿戴类持续发力，随着 AI 功能、空间计算功能的发展，出货量将有望保持持续增长；公司作为平板电脑 ODM 领域的全球龙头企业，个人电脑市场份额不断扩大，笔记本电脑发货量保持高速增长，在 AIPC 上具备先发优势，随着 AIPC 软硬件生态不断成熟，AIPC 渗透率逐年提高，有望带来业绩持续增长。公司在服务器 ODM 领域形成了较强的研发能力和生产制造水平，报告期内数据产品业务收入实现倍数增长；在 AIoT 领域，公司实现了 XR 产品的全球主流客户主流项目的研发及量产交付，在智能家居领域形成音频产品、家居控制产品、IPCamera 等多品类产品的量产交付并形成可持续发展的营收贡献；公司实现了首个座舱产品全栈研发成功交付，在汽车电子领域逐步形成规模效应，在工业领域对多家知名终端厂商实现出货，POS 机及工业设备产品已实现海外行业客户的产品交付。
- 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 39.06/53.65/64.00 亿元，对应 2025 年 9 月 9 日收盘价 83.22 元，PE 为 21.6/15.8/13.2，持续推荐，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	135197	161104	188282
同比增长	28.8%	23.0%	19.2%	16.9%
归母净利润（百万元）	2926	3906	5365	6400
同比增长	8.1%	33.5%	37.4%	19.3%
毛利率	9.3%	10.6%	11.4%	11.2%
ROE	13.0%	15.4%	18.4%	19.1%
每股收益（元）	2.88	3.85	5.28	6.30
市盈率	28.9	21.6	15.8	13.2

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	54615	61615	74367
货币资金	13653	12221	9059	15203
交易性金融资产	1394	2025	2256	2131
应收票据及应收账款	25507	20688	27659	30929
预付款项	122	1789	2026	2375
存货	11476	13434	15858	18592
其他	4069	4458	4757	5137
非流动资产	20075	22239	23330	24443
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	6610	6522	6541
资产总计	76297	76854	84945	98810
流动负债	49669	48441	51993	60958
短期借款	7982	6319	5784	5548
应付票据及应付账款	37281	38486	42157	51003
其他	4406	3637	4051	4407
非流动负债	3704	2603	3455	3954
长期借款	2473	1266	2103	2637
其他	1231	1336	1353	1317
负债合计	53373	51044	55448	64912
股本	1016	1016	1016	1016
未分配利润	10955	13292	16179	19622
少数股东权益	381	375	370	367
股东权益合计	22924	25810	29497	33898
负债及权益合计	76297	76854	84945	98810

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	2926	3906	5365	6400
折旧和摊销	1243	2215	2496	2685
营运资金的变动	-2985	2072	-5795	2489
经营活动产生现金流量	1376	8340	2173	11725
资本支出	-2048	-3383	-3193	-3589
长期投资	-1718	-664	-564	-42
投资活动产生现金流量	-3619	-4598	-3582	-3448
债权融资	5589	-3807	344	308
股权融资	74	0	0	0
融资活动产生现金流量	3348	-5410	-1754	-2133
现金净变动	1195	-1432	-3162	6143

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	135197	161104	188282
营业成本	99657	120886	142689	167285
税金及附加	337	379	451	527
销售费用	217	297	354	414
管理费用	2291	3393	4011	4519
研发费用	5156	7111	9102	9941
财务费用	-332	-54	-63	85
投资收益	262	216	242	226
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	4040	5527	6586
营业外收支	12	3	6	7
利润总额	3034	4043	5533	6594
所得税	121	144	173	196
净利润	2914	3900	5360	6397
少数股东损益	-13	-6	-5	-3
归属母公司净利润	2926	3906	5365	6400
EPS(元)	2.88	3.85	5.28	6.30

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%	23.0%	19.2%	16.9%
营业利润增长率	6.7%	33.7%	36.8%	19.2%
归母净利润增长率	8.1%	33.5%	37.4%	19.3%
盈利能力				
毛利率	9.3%	10.6%	11.4%	11.2%
归母净利率	2.7%	2.9%	3.3%	3.4%
ROE	13.0%	15.4%	18.4%	19.1%
偿债能力				
资产负债率	70.0%	66.4%	65.3%	65.7%
流动比率	1.13	1.13	1.19	1.22
速动比率	0.83	0.74	0.77	0.82
营运能力				
资产周转率	171.9%	176.6%	199.1%	204.9%
每股资料(元)				
每股收益	2.88	3.85	5.28	6.30
每股经营现金	1.35	8.21	2.14	11.54
估值比率(倍)				
PE	28.9	21.6	15.8	13.2
PB	3.7	3.3	2.9	2.5

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、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反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