

公司研究

25Q3 业绩同比增长，AI 业务收入贡献有望持续提升

——鸿腾精密（6088.HK）25Q3 业绩点评

要点

点评：25Q3 收入、净利润同比上升。1) 收入、净利润：25Q3 公司实现收入 13.24 亿美元，同比+13%。净利润 0.74 亿美元，同比+9%；净利率 5.62%，同比-0.2pct，净利润上升主要系：a) AI 服务器相关产品的贡献度提升；b) 生产流程/效率持续优化；c) 高毛利产品稳定出货。2) 云端数据中心与电动汽车业务收入高速增长，智能手机业务收入下降：25Q3 智能手机/云端数据中心/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 2.10/2.15/2.21/2.40/3.82 亿美元，同比-20%/+34%/+0%/+116%/+3%，25Q3 电脑及消费电子、系统终端产品和其他业务收入增速超公司于 25H1 业绩会发布的 25Q3 指引。3) 根据 25Q3 业绩会，公司上调 25Q4 系统终端产品业务收入增速指引，25 全年收入增速指引维持不变。

聚焦 5G AIoT、EV、Audio 三大领域，收入贡献有望持续增长。

25Q3 数据中心业务收入同比上升 34%，主要系 AI 服务器相关产品需求增加。受 AI 算力需求及 AI 基础设施投资推动，公司 AI 服务器相关产品出货量增加。公司于 2025 年 9 月推出行业首款 102.4Tbps CPO 连接器，支持 Broadcom Tomahawk6 芯片；于 2025 年 10 月 Open Compute Project 全球峰会上，展示全套 AI 解决方案，包括 224G 高速互联模块、51.2T 交换机沉浸式冷却技术及高压大电流方案。根据 25Q3 业绩会，公司在高速互联领域（含背板连接、线缆模组解决方案）已取得实质性进展并获得客户充分认可。公司预计数据中心业务收入 25Q4 及 25 全年将保持双位数增长（同比>+15%）。

25Q3 汽车业务收入同比高增 116%，主要系 One Mobility 战略整合推进及汽车领域数据连接、高功率解决方案需求增加。受汽车行业转型推动，公司汽车解决方案（含数据连接、高功率产品）出货量增加，期内公司发布 OneMobility 品牌、与沙特 Al Bassami Transport Group 合作推进 EV 充电器部署。公司预计 25Q4 及 25 全年汽车业务收入保持双位数增长（同比>+15%）。

系统终端产品收入同比增长 3%且超出指引，主要系消费需求反弹。受需求反弹推动，公司系统产品出货量提升。公司预计 25Q4 系统终端产品收入保持稳定（同比-5%~+5%），指引 25 全年系统终端产品营收同比下降（同比-5%~-15%）。

其他消费电子：1) 智能手机：25Q3 手机收入同比下降 20%，主要系产品规格变化。公司指引 25Q4 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：**25Q3 电脑及消费电子占总收入 16%，指引 25Q4 及 25 全年电脑及消费电子收入保持稳定（同比-5%~+5%）。

盈利预测、估值与评级：我们维持 25 年净利润预测为 1.71 亿美元；鉴于公司在高速互联领域已取得实质性进展并获得客户充分认可，有望驱动数据中心业务加速增长，上调 26/27 年归母净利润预测 23%/29%至 2.97/4.00 亿美元，公司 11 月 11 日市值对应 25-27 年分别为 29x/17x/12x 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	4,865	5,854	6,983
营业收入增长率（%）	(7.4)	6.1	9.3	20.3	19.3
净利润（百万美元）	129	154	171	297	400
净利润增长率（%）	(24.0)	19.2	11.4	73.7	34.3
EPS（美元）	0.018	0.022	0.023	0.041	0.055
P/E	37	31	29	17	12

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价截至 2025-11-11；汇率按照 1HKD=0.1287USD 换算

买入（维持）

当前价：5.25 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

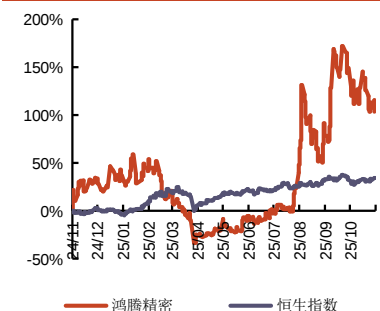
021-52523686

shenyuheng@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	73.04
总市值(亿港元):	383.45
一年最低/最高(港元):	1.58-7.89
近 3 月换手率 (%) :	204.37

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-19.9	30.5	60.2
绝对	-18.4	37.4	90.9

资料来源：Wind

相关研报

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 2025-08-13

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

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	4,865	5,854	6,983
营业成本	(3,388)	(3,573)	(3,875)	(4,620)	(5,510)
毛利	807	879	990	1,234	1,472
其它收入	(28)	111	122	110	110
营业开支	(544)	(663)	(837)	(883)	(985)
营业利润	234	327	275	462	598
财务成本净额	(33)	(48)	(40)	(48)	(38)
应占利润及亏损	(22)	(58)	10	10	10
税前利润	179	221	246	424	569
所得税开支	(50)	(66)	(74)	(119)	(159)
税后经营利润	130	154	172	305	410
少数股东权益	(1)	(1)	(1)	(8)	(10)
净利润	129	154	171	297	400
息税折旧前利润	419	553	512	715	859
息税前利润	199	303	275	472	608
每股收益 (美元)	0.02	0.02	0.02	0.04	0.05

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	5,029	5,640	6,428
流动资产	3,097	3,160	2,875	3,625	4,559
现金及短期投资	1,320	1,155	876	1,401	2,005
有价证券及短期投资	3	0	1	1	1
应收账款	807	910	917	1,054	1,257
存货	802	904	911	1,005	1,100
其它流动资产	164	191	170	164	196
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	2,288	2,593	2,972
流动负债	2,563	2,241	1,540	1,834	2,201
应付账款	1,095	1,271	1,240	1,386	1,653
短期借贷	1,394	914	26	9	9
其它流动负债	75	57	275	439	538
长期负债	93	746	748	759	771
长期债务	0	634	634	634	634
其它	93	112	114	125	137
股东权益合计	2,437	2,483	2,742	3,047	3,456
股东权益	2,435	2,473	2,731	3,028	3,428
少数股东权益	3	10	11	18	28
负债及股东权益总额	5,094	5,470	5,029	5,640	6,428
净现金/(负债)	(167)	(505)	102	633	1,225
营运资本	514	543	588	673	703
长期可运用资本	2,530	3,229	3,489	3,805	4,227
股东及少数股东权益	2,437	2,483	2,742	3,047	3,456

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	640	685	738
净利润	129	154	171	297	400
折旧与摊销	220	250	236	244	251
营运资本变动	(426)	(434)	(45)	(84)	(31)
其它	650	283	278	228	118
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)	365	180	313
融资活动现金流	249	59	(844)	(55)	(28)
股本变动	0	0	0	0	0
净债务变化	359	153	(888)	(16)	0
派发红利	0	0	0	0	0
其它长期负债变化	(111)	(95)	44	(39)	(28)
净现金流	412	163	(279)	526	604

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

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 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