

联合研究 | 公司点评 | 华丰科技（688629.SH）

AI 业务加速推进，盈利持续改善

报告要点

作为国内高速数通连接器的核心厂商之一，公司有望持续受益于国产算力建设浪潮，深度参与国产算力机柜方案渗透。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002
SFC: BUX641



王贺嘉

SAC: S0490520110004
SFC: BUX462



刘泽龙

SAC: S0490525040002

华丰科技（688629.SH）

2025-11-16

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

AI 业务加速推进，盈利持续改善

事件描述

华丰科技发布 2025 年第三季度报告。报告期内，公司实现营业收入 16.59 亿元，同比增长 121.47%；实现归属母公司股东的净利润 2.23 亿元，同比增长 558.51%。

事件评论

- **2025 年前三季度业绩实现跨越式增长，通讯及工业领域需求成为核心驱动力。**2025 年前三季度，公司紧抓市场机遇，加快推进 AI 产品放量，实现营业收入高达 16.59 亿元，同比激增 121.47%。同时，归属于上市公司股东的净利润达到 2.23 亿元，相较于去年同期的亏损，成功实现显著的扭亏为盈。第三季度单季表现同样亮眼，实现营业收入 5.54 亿元，同比增长 109.07%，归属于上市公司股东的净利润达 0.72 亿元，同比增长 335.56%。
- **行业受益于 AI 算力与新能源汽车等战略机遇，高速连接器等产品需求持续旺盛。**公司业绩增长主要受益于多重市场拉动：一方面，随着人工智能、云计算、大数据技术的发展，数据中心建设进程加速，这直接带动了交换机、加速计算服务器、核心路由器等设备的需求增长，进而推动公司通讯类连接产品收入实现增长。另一方面，防务连接器领域以及新能源汽车领域的需求亦保持增长，有力带动了公司防务和工业领域连接器收入的提升。
- **高速数通连接器作为 AI 数据中心的“数字神经”，正成为支撑算力高效运转的核心基础设施。**随着 AI 模型复杂度持续提升，大规模 GPU 集群对数据传输的带宽、延迟和稳定性提出了前所未有的要求，传统的连接方案已难以满足 AI 服务器内部高速数据交换的严苛需求。高速数通连接器通过优化信号完整性设计、提升传输密度并降低功耗，有效解决了 AI 服务器中的互连瓶颈问题，使计算资源能够充分发挥效能。在数据中心中，这类连接器不仅承担着 GPU、内存等关键组件间的高速数据传输任务，还通过创新的铜缆与光互联技术组合，在成本效益与性能之间实现了最佳平衡。随着 AI 应用场景的不断拓展和算力需求的持续增长，高速数通连接器将从被动支撑转向主动赋能，推动数据中心从“算力中心”向“算力-数据-应用”一体化高效协同体系演进，为 AI 技术的应用提供坚实基础。
- **智能驾驶快速推进，公司汽车连接器有望受益。**在智能驾驶系统中，连接器作为传感器与决策单元之间的关键纽带，承担着实时传输海量感知数据的重任。摄像头、雷达、激光雷达等感知设备采集的环境信息，必须通过高可靠连接器快速、准确地传输至中央处理单元，为自动驾驶系统提供精准的决策依据。同时，连接器还需将处理后的指令精准传递至转向、制动等执行机构。随着智能驾驶等级的提升，系统对带宽、实时性和抗干扰能力要求不断提高，连接器需要在复杂多变的行车环境中保持稳定性能，满足各种严苛要求。
- **盈利预测及投资建议：**AI 应用逐步落地，自主可控需求强烈，国内算力景气度高。高速连接器为高性价比的短距通信方案，有望在 AI 算力集群加速渗透，推动公司相关产品加速放量。预计 2025-2027 年归母净利润为 3.53、6.68、8.73 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、客户集中度较高；
- 2、行业竞争加剧；
- 3、新业务拓展风险。

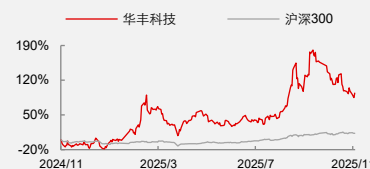
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	74.31
总股本(万股)	46,099
流通A股/B股(万股)	18,178/0
每股净资产(元)	3.65
近12月最高/最低价(元)	113.00/30.66

注：股价为 2025 年 11 月 13 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《破浪：高速连接器起量，盈利能力显现》2025-08-29
- 《乘风：AI 算力扬帆，高速连接器破浪高增》2025-05-06
- 《启航：业绩短期承压，高速背板连接器打开未来空间》2024-11-03

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、客户集中度较高。公司部分业务可能较依赖核心大客户，若主要客户需求波动或合作关系变化，可能对经营业绩产生影响。
- 2、行业竞争加剧。连接器市场国内外厂商众多，技术快速迭代，公司面临市场份额和利润率被压缩的竞争风险。
- 3、新业务拓展风险。公司在新兴领域如 CPU Socket 等的布局尚处初期，技术研发、市场推广和规模化生产存在不确定性。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1092	2261	3709	4693	货币资金	386	494	974	1843
营业成本	890	1594	2631	3319	交易性金融资产	106	106	106	106
毛利	202	667	1079	1374	应收账款	559	559	808	886
%营业收入	18%	30%	29%	29%	存货	322	477	815	1066
营业税金及附加	3	14	23	29	预付账款	3	18	30	38
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他流动资产	151	548	891	1125
销售费用	45	58	70	84	流动资产合计	1526	2203	3625	5066
%营业收入	4%	3%	2%	2%	长期股权投资	16	21	26	31
管理费用	142	185	222	266	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	13%	8%	6%	6%	固定资产合计	768	788	789	769
研发费用	114	148	178	214	无形资产	66	64	62	60
%营业收入	10%	7%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	2	1	2	-3	递延所得税资产	30	37	37	37
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	368	405	412	422
加：资产减值损失	-12	-10	-15	-15	资产总计	2774	3518	4950	6384
信用减值损失	-9	-6	-10	-10	短期贷款	26	106	126	146
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	506	496	811	1014
投资收益	5	3	4	5	预收账款	0	0	0	0
营业利润	-27	340	655	856	应付职工薪酬	15	53	84	103
%营业收入	-2%	15%	18%	18%	应交税费	3	25	41	52
营业外收支	0	1	0	0	其他流动负债	265	508	880	1182
利润总额	-27	341	655	856	流动负债合计	816	1187	1942	2497
%营业收入	-2%	15%	18%	18%	长期借款	175	195	215	235
所得税费用	-3	-5	0	0	应付债券	0	0	0	0
净利润	-24	346	655	856	递延所得税负债	4	4	4	4
归属于母公司所有者的净利润	-18	353	668	873	其他非流动负债	304	311	314	317
少数股东损益	-6	-7	-13	-17	负债合计	1299	1697	2475	3053
EPS (元)	-0.04	0.77	1.45	1.89	归属于母公司所有者权益	1461	1814	2482	3354
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	14	7	-6	-23
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	1475	1821	2476	3331
经营活动现金流净额	-3	212	643	1027	负债及股东权益	2774	3518	4950	6384
取得投资收益收回现金	3	3	4	5	基本指标				
长期股权投资	-2	-5	-5	-5		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-255	-192	-193	-193	每股收益	-0.04	0.77	1.45	1.89
其他	-202	-30	0	0	每股经营现金流	-0.01	0.46	1.40	2.23
投资活动现金流净额	-456	-224	-194	-193	市盈率	—	96.99	51.31	39.25
债券融资	0	0	0	0	市净率	10.57	18.89	13.80	10.21
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	181.33	66.84	39.87	31.05
银行贷款增加 (减少)	-2	100	40	40	总资产收益率	-0.6%	10.0%	13.5%	13.7%
筹资成本	-32	-9	-12	-7	净资产收益率	-1.2%	19.5%	26.9%	26.0%
其他	69	29	3	3	净利率	-1.6%	15.6%	18.0%	18.6%
筹资活动现金流净额	35	120	31	36	资产负债率	46.8%	48.2%	50.0%	47.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-424	108	480	870	总资产周转率	0.41	0.72	0.88	0.83

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%
无投资评级	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。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。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证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。