

## 华勤技术 (603296.SH)

## 2025 年业绩高增, “3+N+3” 战略驱动业务多元化成长

2026 年 03 月 25 日

### ——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈蓉芳 (分析师)

张威震 (分析师)

刘琦 (分析师)

chenrongfang@kysec.cn

zhangweizhen@kysec.cn

liuqi1@kysec.cn

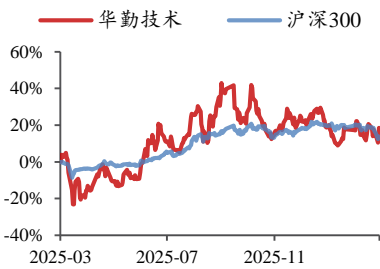
证书编号: S0790524120002

证书编号: S0790525020002

证书编号: S0790525020001

日期	2026/3/24
当前股价(元)	89.35
一年最高最低(元)	111.03/55.50
总市值(亿元)	907.56
流通市值(亿元)	510.35
总股本(亿股)	10.16
流通股本(亿股)	5.71
近 3 个月换手率(%)	101.75

### 股价走势图



数据来源: 聚源

### 相关研究报告

《华勤技术 (603296): 3+N+3 平台型 ODM 巨头, 拥抱 AI 开启新一轮成长周期——公司首次覆盖报告》-2025.8.8

#### ● 移动终端保持高增, 数据中心/创新业务打造第 N 曲线, 维持“买入”评级

3月23日, 公司发布2025年年度报告。(1) 2025年, 公司实现营收1714.37亿元, 同比+56.02%; 归母净利润40.54亿元, 同比+38.55%; 扣非归母净利润32.44亿元, 同比+38.30%; 销售毛利率7.97%, 同比-1.33pcts; 销售净利率2.39%, 同比-0.26pcts。(2) 2025年单四季度, 公司实现营收449.43亿元, 同比+22.75%, 环比-8.17%; 归母净利润12.10亿元, 同比+59.46%, 环比+15.53%; 扣非归母净利润9.70亿元, 同比+43.87%, 环比+29.58%; 毛利率8.17%, 同比+0.54pcts, 环比+1.04pcts; 净利率2.73%, 同比+0.66pcts, 环比+0.58pcts。(3) 我们认为, 存储涨价对公司移动终端/AIoT业务影响有限, 公司超节点技术行业领先, 数据中心业务未来将充分受益国产算力需求, 汽车电子、机器人等创新业务未来也有望打造第N成长曲线。我们上调2026/2027盈利预测, 新增2028年盈利预测, 预计2026/2027/2028年归母净利润为51.04/63.29/75.32亿元, 当前股价对应PE为16.6/13.4/11.2倍, 维持“买入”评级。

#### ● 移动终端高速增长, 市场份额稳居第一, AIoT 布局广泛, 筑牢业务基本盘

移动终端业务方面, 伴随行业ODM渗透率与市场集中度提升, 公司作为ODM龙头厂商, 营收高增且稳居第一。其中, 智能手机与客户合作深化, 市场份额进一步提升; 平板电脑紧贴产品迭代需求, 稳固全球ODM市场份额第一; 智能穿戴实现出货量高速增长与营收超翻倍。个人电脑业务方面, 公司产品发货量及收入持续高增, 依托ODMM核心竞争力推动全球市场份额快速提升, 同时AIPC实现量产出货, 打造以笔电为核心的1+N智慧生态。AIoT方面, 作为泛品类布局最广的ODM厂商, 公司实现68.77%的营收增速, 智能家居、游戏及XR等多元产品持续规模交付。

#### ● 数据中心接近翻倍, 超节点行业领先, 汽车电子加速放量, 打造第 N 曲线

数据中心业务方面, 公司收入近翻倍增长, 连续四年倍数级增长。依托跨平台研发与超节点品类先发优势, 构建全栈产品组合, AI服务器份额行业领先, 通用服务器与交换机高速增长。在稳固头部CSP核心地位并提升份额驱动下, 未来有望释放更大增量。汽车电子领域实现收入倍增, 依托软硬件全栈自研与车规级规模制造能力, 智舱及智驾实现关键突破与规模交付, 端到端方案获传统主机厂及新势力高度认可, 发展前景广阔; 机器人领域, 清洁与数采机器人量产发货, 研发面向3C制造的工业及人形机器人; 软件业务方面, 为消费电子、汽车及智慧工业搭建全方位生态, 提供跨系统定制化解决方案。

#### ● 风险提示: 宏观政策风险; 终端需求疲软风险; 新业务拓展不及预期风险。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	109,878	171,437	205,011	234,965	270,558
YOY(%)	28.8	56.0	19.6	14.6	15.1
归母净利润(百万元)	2,926	4,054	5,104	6,329	7,532
YOY(%)	8.1	38.6	25.9	24.0	19.0
毛利率(%)	9.3	8.0	8.1	8.2	8.3
净利率(%)	2.7	2.4	2.5	2.7	2.8
ROE(%)	12.7	15.6	16.1	16.9	17.1
EPS(摊薄/元)	2.88	3.99	5.02	6.23	7.42
P/E(倍)	28.9	20.9	16.6	13.4	11.2
P/B(倍)	3.8	3.3	2.7	2.3	1.9

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	56222	70747	88827	91077	110449
现金	13653	13997	26657	19184	29206
应收票据及应收账款	25507	34369	37526	44678	50877
其他应收款	776	753	1075	1020	1393
预付账款	122	155	177	203	234
存货	11476	14624	16543	19142	21890
其他流动资产	4687	6849	6849	6849	6849
<b>非流动资产</b>	20075	25459	29424	32811	36488
长期投资	1648	4162	6632	9105	11585
固定资产	7800	12253	13261	13947	14849
无形资产	1804	1928	2101	2213	2352
其他非流动资产	8823	7115	7430	7547	7702
<b>资产总计</b>	76297	96206	118251	123889	146937
<b>流动负债</b>	49669	63701	81377	82097	99159
短期借款	7982	14421	14421	17891	14421
应付票据及应付账款	37281	45206	62090	59326	79599
其他流动负债	4406	4074	4866	4880	5139
<b>非流动负债</b>	3704	6160	5475	4631	3766
长期借款	2473	4749	4064	3221	2356
其他非流动负债	1231	1410	1410	1410	1410
<b>负债合计</b>	53373	69860	86852	86728	102925
少数股东权益	381	548	497	464	450
股本	1016	1016	1016	1016	1016
资本公积	10577	10725	10725	10725	10725
留存收益	11275	14367	18620	23669	29930
<b>归属母公司股东权益</b>	22543	25797	30901	36697	43562
<b>负债和股东权益</b>	76297	96206	118251	123889	146937

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	1376	-223	17825	-4752	19898
净利润	2914	4105	5053	6295	7518
折旧摊销	1106	1442	1616	1894	2116
财务费用	-332	-92	98	117	-349
投资损失	-262	-259	-226	-244	-274
营运资金变动	-3075	-6001	11614	-12560	11090
其他经营现金流	1024	583	-331	-254	-204
<b>投资活动现金流</b>	-3619	-7384	-4992	-4740	-5272
资本支出	2067	3432	3111	2808	3313
长期投资	798	-2025	-2470	-2473	-2480
其他投资现金流	-2351	-1927	589	541	521
<b>筹资活动现金流</b>	3348	6692	-173	-1451	-1133
短期借款	4138	6439	0	3470	-3470
长期借款	1128	2277	-685	-844	-865
普通股增加	292	0	0	0	0
资本公积增加	-122	148	0	0	0
其他筹资现金流	-2088	-2172	512	-4078	3201
<b>现金净增加额</b>	1195	-1155	12660	-10943	13492

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	109878	171437	205011	234965	270558
营业成本	99657	157768	188398	215709	248029
营业税金及附加	337	438	410	650	676
营业费用	217	339	410	446	514
管理费用	2291	2965	4305	4441	5279
研发费用	5156	6363	7175	8130	9578
财务费用	-332	-92	98	117	-349
资产减值损失	-127	-199	0	0	0
其他收益	517	545	650	720	692
公允价值变动收益	-188	197	363	301	249
投资净收益	262	259	226	244	274
资产处置收益	-1	-1	-1	-4	-2
<b>营业利润</b>	3022	4446	5421	6689	7999
营业外收入	14	28	35	40	38
营业外支出	2	25	8	10	12
<b>利润总额</b>	3034	4449	5448	6719	8025
所得税	121	344	395	424	507
<b>净利润</b>	2914	4105	5053	6295	7518
少数股东损益	-13	50	-51	-34	-14
<b>归属母公司净利润</b>	2926	4054	5104	6329	7532
EBITDA	4378	6658	7531	9082	10545
EPS(元)	2.88	3.99	5.02	6.23	7.42

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	28.8	56.0	19.6	14.6	15.1
营业利润(%)	6.7	47.1	21.9	23.4	19.6
归属于母公司净利润(%)	8.1	38.6	25.9	24.0	19.0
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	9.3	8.0	8.1	8.2	8.3
净利率(%)	2.7	2.4	2.5	2.7	2.8
ROE(%)	12.7	15.6	16.1	16.9	17.1
ROIC(%)	9.1	10.5	10.8	11.4	12.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	70.0	72.6	73.4	70.0	70.0
净负债比率(%)	-7.1	22.6	-21.6	9.0	-24.9
流动比率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.7	2.0	1.9	1.9	2.0
应收账款周转率	5.5	5.8	5.7	5.7	5.7
应付账款周转率	4.5	5.0	4.7	4.8	4.7
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	2.88	3.99	5.02	6.23	7.42
每股经营现金流(最新摊薄)	1.35	-0.22	17.55	-4.68	19.59
每股净资产(最新摊薄)	22.19	25.40	30.42	36.13	42.89
<b>估值比率</b>					
P/E	28.9	20.9	16.6	13.4	11.2
P/B	3.8	3.3	2.7	2.3	1.9
EV/EBITDA	18.7	13.6	10.3	9.6	7.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 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。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn