

华勤技术 (603296)

2026 年一季报点评: Q1 稳劲开局, 数据中心 放量驱动全年高增

买入 (维持)

2026 年 05 月 08 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 陈海进

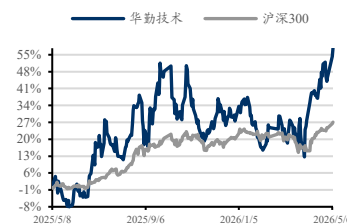
执业证书: S0600525020001
chenhj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	109,878	171,437	201,450	242,608	286,437
同比 (%)	28.76	56.02	17.51	20.43	18.07
归母净利润 (百万元)	2,926	4,054	5,255	6,743	8,761
同比 (%)	8.10	38.55	29.62	28.31	29.93
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.72	3.77	4.89	6.28	8.16
P/E (现价&最新摊薄)	43.54	31.43	24.25	18.90	14.54

投资要点

- Q1 业绩量利齐增, 盈利质量显著提升。**2026 年第一季度, 华勤技术实现营业收入 407.46 亿元, +yoy16.42%; 归母净利润 10.61 亿元, +yoy25.96%; 扣非归母净利润 8.22 亿元, +yoy8.08%; 基本每股收益 1.04 元, +yoy23.81%; 加权平均净资产收益率为 4.03%, +yoy0.36 个百分点; 经营性现金净额达 5.76 亿元, 较上年同期-14.10 亿元大幅转正。截至季末, 公司总资产 1,036.41 亿元, 较年初增长 7.73%, 归母所有者权益 267.72 亿元, 较年初增长 3.78%。
- Q1 各板块全线增长, 消费电子终端业务承压背景仍稳健扩张。**公司凭借市场份额持续扩大、运营效率不断优化、核心客户合作稳固, 叠加多元化产品组合, 有效对冲存储芯片涨价带来的行业压力, 支撑业绩稳健兑现。Q1 具体板块表现, 移动终端业务 (手机、平板、穿戴) 收入同比增长超 25%, 其中的手机出货量表现稳健; AIoT 相关产品收入增长超 50%; 笔电业务 Q1 单月发货量超 200 万台, 同比 30% 的收入增速, 表现亮眼。
- 研发加码, 订单支撑数据中心和超节点放量。**Q1 研发费用 16.5 亿元持续投入, 近三年累计超 161 亿元, 依托 X-LAB 前沿布局及超节点“量产一代、研发一代、预研一代”的技术领先策略, 全栈算力交付能力持续夯实。数据中心业务 2026 年公司预计增长 30%-50%, 全年规模突破 600 亿元; 超节点已实现小批量发货, 公司预计 7 月达第一阶段满产、Q2 起量、26H2 规模放量, 公司预计 2026 年收入超 100 亿元, 通用服务器与交换机业务同步扩张, 亦将突破百亿规模。公司说明, 客户端在前两大 CSP 客户中保持数一数二份额, 第三大 CSP 客户预计新增百亿增量、行业与渠道市场 2026 年收入预计超 100 亿元, 高价值量订单释放将持续提升 AI 业务净利率, 目标向千亿规模迈进。
- 盈利预测与投资评级: 稳劲开局, 决胜全年。**华勤技术作为全球领先的智能硬件 ODM 平台, 数据中心业务为核心增长引擎, 2026 年我们预计高增 30%-50%, AI 业务净利率持续提升; 2025 年营收利润高增, 公司 2026 年目标收入突破 2000 亿, 智能手机 2025 年上半年全球份额 40% 稳居头部、笔电覆盖主流品牌, 消费电子基本盘稳固, 汽车电子、机器人等新兴业务高速增长。我们维持此前预期, 预计 2026-2028 年营收分别为 2014.50/2426.08/2864.37 亿元, 归母净利润分别为 52.55/67.43/87.61 亿元, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 市场竞争风险, 供应链稳定性风险, 下游需求持续性风险等。**

股价走势



市场数据

收盘价(元)	112.18
一年最低/最高价	65.00/113.97
市净率(倍)	4.26
流通 A 股市值(百万元)	63,997.28
总市值(百万元)	120,512.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	26.36
资产负债率(% LF)	73.63
总股本(百万股)	1,074.28
流通 A 股(百万股)	570.49

相关研究

《华勤技术(603296): 超节点全栈交付筑造壁垒, 国产算力放量驱动业绩高增》

2026-04-08

《华勤技术(603296): 智能产品平台龙头, AI 驱动数据中心+消费电子双重成长》

2025-05-17

华勤技术三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	70,747	86,023	98,004	115,051	营业总收入	171,437	201,450	242,608	286,437
货币资金及交易性金融资产	14,878	17,773	18,418	21,558	营业成本(含金融类)	157,768	185,318	223,043	263,136
经营性应收款项	34,855	42,984	50,952	60,476	税金及附加	438	504	611	720
存货	14,624	18,565	21,788	25,923	销售费用	339	342	388	430
合同资产	0	0	0	0	管理费用	2,965	3,203	3,566	3,580
其他流动资产	6,390	6,701	6,846	7,093	研发费用	6,363	7,413	8,928	10,541
非流动资产	25,459	27,957	31,234	34,501	财务费用	(92)	0	0	0
长期股权投资	4,162	5,138	6,468	8,075	加:其他收益	545	645	775	915
固定资产及使用权资产	12,883	14,195	15,351	16,392	投资净收益	259	338	408	481
在建工程	798	222	23	17	公允价值变动	197	0	0	0
无形资产	1,918	2,245	2,624	2,878	减值损失	(209)	0	(1)	0
商誉	1,376	1,835	2,446	2,818	资产处置收益	(1)	(1)	(1)	(1)
长期待摊费用	166	166	166	166	营业利润	4,446	5,652	7,252	9,425
其他非流动资产	4,156	4,156	4,156	4,156	营业外净收支	3	6	8	7
资产总计	96,206	113,979	129,238	149,552	利润总额	4,449	5,658	7,260	9,432
流动负债	63,701	77,999	88,492	102,613	减:所得税	344	367	471	612
短期借款及一年内到期的非流动负债	14,827	14,827	14,827	14,827	净利润	4,105	5,291	6,788	8,820
经营性应付款项	45,206	58,508	68,249	81,370	减:少数股东损益	50	36	45	59
合同负债	674	829	983	1,166	归属母公司净利润	4,054	5,255	6,743	8,761
其他流动负债	2,994	3,836	4,433	5,250	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.77	4.89	6.28	8.16
非流动负债	6,160	6,160	6,160	6,160	EBIT	3,925	5,658	7,260	9,432
长期借款	4,749	4,749	4,749	4,749	EBITDA	5,575	8,443	10,534	13,212
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	7.97	8.01	8.06	8.13
租赁负债	466	466	466	466	归母净利率(%)	2.36	2.61	2.78	3.06
其他非流动负债	945	945	945	945	收入增长率(%)	56.02	17.51	20.43	18.07
负债合计	69,860	84,159	94,651	108,773	归母净利润增长率(%)	38.55	29.62	28.31	29.93
归属母公司股东权益	25,797	29,237	33,958	40,091					
少数股东权益	548	584	629	688					
所有者权益合计	26,345	29,820	34,587	40,779					
负债和股东权益	96,206	113,979	129,238	149,552					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(223)	9,651	8,805	12,328	每股净资产(元)	25.40	27.22	31.61	37.32
投资活动现金流	(7,384)	(4,940)	(6,138)	(6,560)	最新发行在外股份(百万股)	1,074	1,074	1,074	1,074
筹资活动现金流	6,692	(1,576)	(2,022)	(2,627)	ROIC(%)	8.88	10.99	12.99	15.28
现金净增加额	(1,155)	2,895	645	3,140	ROE-摊薄(%)	15.72	17.97	19.86	21.85
折旧和摊销	1,650	2,785	3,274	3,780	资产负债率(%)	72.62	73.84	73.24	72.73
资本开支	(3,404)	(4,303)	(5,215)	(5,435)	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.43	24.25	18.90	14.54
营运资本变动	(5,903)	1,918	(844)	214	P/B(现价)	4.67	4.36	3.75	3.18

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>