

华勤技术 (603296.SH)

A+H 双平台落成，盈利质量持续向善

事件：公司于2026年4月29日发布2026年一季报。2026年Q1，公司实现营业收入407.46亿元，同比+16.42%，环比-4.25%；归母净利润10.61亿元，同比+25.96%，环比+10.97%。

核心业绩稳健增长，经营质量持续优化。2026年第一季度，盈利能力方面，Q1毛利率8.54%，毛利率水平自2025年二季度以来逐季度持续增长，盈利能力持续提升。扣非净利润增速8.1%低于归母净利润增速+25.96%，主因净利润中包含了多于1亿元的产业链港股基石投资收益。现金流方面，经营活动现金流净额由上年同期的-14.1亿元大幅转正至5.76亿元，经营获现能力显著增强，盈利质量扎实，实现营收、利润与现金流同步稳健增长。

各业务板块全线增长，超节点将在Q2起量。2026年Q1，公司依托“3+N+3”战略各项业务协同发力。移动终端业务（手机、平板、穿戴）Q1收入同比增长超25%，智能手机ODM行业地位稳固；AIoT业务同比增长超50%；笔电业务同比增长超30%，全年收入预计增长超30%；数据中心业务因去年同期AI服务器H20平台爆发导致高基数，Q1收入同比略有下降，但回升态势明确，今年下半年有望随着国产GPU平台切换完成及超节点放量而加速增长。公司是行业内极少数同时拥有计算节点和网络节点设计能力的厂商，超节点产品于Q2开始小批量发货，预计全年贡献超100亿元收入，数据中心全年业务预计增长30%-50%；创新业务方面，汽车电子业务2025年收入超10亿元，26年Q1继续保持高速增长，2026年全年预计突破20亿元，机器人及软件业务亦将在2026年有所进展。

产业链纵深整合与A+H双平台落成，夯实全球化竞争壁垒。公司持续通过产业链投资深化上下游战略协同，继2025年7月受让晶合集成6%股权后，2026年4月进一步增持至11%，以股权纽带强化上游半导体供应链保障能力。2026年4月23日，公司正式在港交所挂牌上市，成为“A+H”双平台上市的智能产品平台型公司，本次H股IPO引入17家基石投资者，包括JPM AM 摩根大通资管、UBS AM 瑞银资管、高毅资产、泰康人寿等国际顶级机构，以及小米集团、豪威集团、晶合集成等产业链龙头，基石占比约50%，叠加锚定投资40%，机构合计持有本次发行90%股份。A+H双平台将拓宽全球化融资渠道，引入国际长线资金优化股东结构，为后续海外收并购及全球产能扩张提供坚实资本支撑。海外布局方面，公司依托国内和海外VMI制造基地体系，海外制造基地已实现多品类规模化出货，海外收入占比超50%，全球化生产交付能力持续增强。

盈利预测与投资建议：考虑到公司Q1营收利润双增、经营现金流显著改善，我们上修预期，预计2026-2028年分别实现营业收入2097.52/2459.19/2880.31亿元，同比增长22.3%/17.2%/17.1%，实现归母净利润50.45/60.69/71.57亿元，同比增长24.4%/20.3%/17.9%，当前股价对应PE分别为24.4/20.3/17.2倍，维持“买入”评级。

风险提示：手机、PC出货量复苏不及预期；AI PC出货量不及预期；贸易摩擦加剧；竞争格局恶化。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	109,878	171,437	209,752	245,919	288,031
增长率 yoy (%)	28.8	56.0	22.3	17.2	17.1
归母净利润(百万元)	2,926	4,054	5,045	6,069	7,157
增长率 yoy (%)	8.1	38.6	24.4	20.3	17.9
EPS 最新摊薄(元/股)	2.72	3.77	4.70	5.65	
净资产收益率(%)	13.0	15.7	17.3	18.2	18.7
P/E(倍)	42.1	30.4	24.4	20.3	17.2
P/B(倍)	5.5	4.8	4.2	3.7	3.2

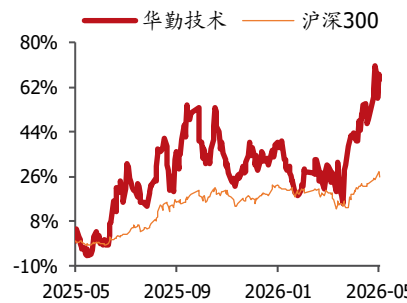
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2026年05月14日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
05月14日收盘价(元)	114.70
总市值(百万元)	123,219.98
总股本(百万股)	1,074.28
其中自由流通股(%)	58.55
30日日均成交量(百万股)	17.96

股价走势



作者

分析师	余凌星
执业证书编号	S0680525010004
邮箱	shelingxing1@gszq.com
分析师	钟琳
执业证书编号	S0680525010003
邮箱	zhonglin1@gszq.com
分析师	朱迪
执业证书编号	S0680525100002
邮箱	zhudi@gszq.com

相关研究

- 《华勤技术(603296.SH)：“3+N+3”智能产品大平台战略升级，数据业务持续高增》 2026-03-30
- 《华勤技术(603296.SH)：各大业务齐头并进，毛利率实现稳步回升》 2025-10-28
- 《华勤技术(603296.SH)：多业务协同发力，收入及利润创季度新高》 2025-08-28

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	56222	70747	86009	102367	120250
现金	13653	13997	15671	22512	30471
应收票据及应收账款	25507	34369	46898	50249	56188
其他应收款	776	753	1177	1495	1656
预付账款	122	155	210	286	338
存货	11476	14624	16146	20846	22421
其他流动资产	4687	6849	5908	6979	9176
非流动资产	20075	25459	22524	20646	18871
长期投资	1648	4162	4342	4442	4542
固定资产	7800	12253	10335	8668	6926
无形资产	1791	1918	1859	1796	1729
其他非流动资产	8835	7125	5988	5739	5675
资产总计	76297	96206	108533	123012	139122
流动负债	49669	63701	74032	83229	93798
短期借款	7982	14421	13421	12421	11421
应付票据及应付账款	37281	45206	53443	62595	73291
其他流动负债	4406	4074	7169	8213	9086
非流动负债	3704	6160	4732	5782	6332
长期借款	2473	4749	3249	4249	4749
其他非流动负债	1231	1410	1483	1533	1583
负债合计	53373	69860	78764	89011	100130
少数股东权益	381	548	599	691	800
股本	1016	1016	1016	1016	1016
资本公积	10577	10725	10725	10725	10725
留存收益	11275	14367	17861	22001	26883
归属母公司股东权益	22543	25797	29170	33310	38191
负债和股东权益	76297	96206	108533	123012	139122

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1376	-223	4953	9423	11523
净利润	2914	4105	5096	6162	7266
折旧摊销	1243	1650	2933	2249	2154
财务费用	177	255	512	543	524
投资损失	-262	-281	-315	-246	-230
营运资金变动	-2985	-5903	-3429	472	1543
其他经营现金流	289	-49	156	243	266
投资活动现金流	-3619	-7384	-307	-212	-361
资本支出	-2048	-3404	-258	-203	-206
长期投资	-1718	-4249	-385	-255	-355
其他投资现金流	147	269	336	246	200
筹资活动现金流	3348	6692	-3026	-2369	-3203
短期借款	4138	6439	-1000	-1000	-1000
长期借款	1128	2277	-1500	1000	500
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	-526	-2369	-2703
现金净增加额	1195	-1155	1674	6842	7959

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	109878	171437	209752	245919	288031
营业成本	99657	157768	192394	225343	263849
营业税金及附加	337	438	536	628	736
营业费用	217	339	336	393	461
管理费用	2291	2965	3566	4181	4897
研发费用	5156	6363	7761	9099	10369
财务费用	-332	-92	92	73	74
资产减值损失	-127	-199	-196	-170	-200
其他收益	517	545	420	492	288
公允价值变动收益	-188	197	-64	-70	-60
投资净收益	262	259	315	246	230
资产处置收益	-1	-1	4	5	3
营业利润	3022	4446	5541	6695	7897
营业外收入	14	28	1	0	3
营业外支出	2	25	3	-2	2
利润总额	3034	4449	5539	6697	7898
所得税	121	344	443	536	632
净利润	2914	4105	5096	6162	7266
少数股东损益	-13	50	51	92	109
归属母公司净利润	2926	4054	5045	6069	7157
EBITDA	3898	5575	8564	9019	10126
EPS (元/股)	2.72	3.77	4.70	5.65	6.66

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	28.8	56.0	22.3	17.2	17.1
营业利润(%)	6.7	47.1	24.6	20.8	17.9
归属母公司净利润(%)	8.1	38.6	24.4	20.3	17.9
获利能力					
毛利率(%)	9.3	8.0	8.3	8.4	8.4
净利率(%)	2.7	2.4	2.4	2.5	2.5
ROE(%)	13.0	15.7	17.3	18.2	18.7
ROIC(%)	7.2	7.8	10.6	11.7	12.7
偿债能力					
资产负债率(%)	70.0	72.6	72.6	72.4	72.0
净负债比率(%)	-6.1	22.9	11.7	-9.7	-30.1
流动比率	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3
速动比率	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	1.7	2.0	2.0	2.1	2.2
应收账款周转率	5.5	5.8	5.2	5.1	5.4
应付账款周转率	4.5	5.0	5.0	4.9	4.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.72	3.77	4.70	5.65	6.66
每股经营现金流(最新摊薄)	1.28	-0.21	4.61	8.77	10.73
每股净资产(最新摊薄)	20.98	24.01	27.15	31.01	35.55
估值比率					
P/E	42.1	30.4	24.4	20.3	17.2
P/B	5.5	4.8	4.2	3.7	3.2
EV/EBITDA	18.1	17.6	14.8	13.3	11.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 05 月 14 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com