

华勤技术（603296.SH）

业绩持续兑现向上，数据业务构筑核心增长引擎

优于大市

核心观点

预计 2026 年上半年归母净利润同比增长 53.5%至 61.5%。公司初步测算 2026 年上半年实现营收 930-950 亿元 (YoY 10.8%至 13.2%)，归母净利润 29.0-30.5 亿元 (YoY 53.5%至 61.5%)，扣非归母净利润 16.65-17.00 亿元 (YoY 10.3%至 12.6%)。主要原因为公司移动终端业务、计算及数据业务稳健增长，创新业务高速增长，推动公司经营业绩持续增长。同时，公司非经利润增长主要来自于产业链上下游投资的贡献。

2025 年营收同比增长超 56%，归母净利润同比增长超 38%。公司 2025 年营业收入 1714.37 亿元 (YoY 56.02%)，归母净利润 40.54 亿元 (YoY 38.55%)，扣非归母净利润 32.44 亿元 (YoY 38.30%)；毛利率 7.97% (YoY -1.33pct)。

移动终端业务营收高增，多品类协同巩固龙头优势。公司 2025 年移动终端业务收入 802.10 亿元 (YoY 57.17%)，业务覆盖手机、平板、智能穿戴，依托供应链与规模优势稳固龙头，深度绑定全球头部厂商，品类协同持续增强客户粘性，智能穿戴受益 AI 赋能有望维持高速增长。

计算及数据业务快速增长，PC 与数据中心业务双线发力。公司 2025 年计算及数据业务收入 754.75 亿元 (YoY 51.93%)，PC 搭建完整产品矩阵，综合运营能力行业领先。数据中心布局 AI 服务器、交换机等硬件，在云服务商体系确立核心供应商身份，依托跨平台研发制造能力，适配多元算力需求，持续拓展渠道客户，产品出货与客户份额稳步抬升。

AIoT 业务高速增长，创新业务多元布局蓄力发展。公司 2025 年 AIoT 业务收入 78.85 亿元 (YoY 68.75%)，创新业务收入 34.84 亿元 (YoY 121.00%)。公司布局智能家居、XR 等丰富 AIoT 硬件，前瞻开展创新产品预研。汽车电子搭建全栈自研能力，座舱、智驾产品实现规模交付。机器人作为第二增长曲线有序推进。软件业务打造定制化服务方案，持续强化软硬件协同。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们看好公司作为全球 ODM 龙头，消费电子筑牢底盘，算力硬件与创新业务开辟新增量，同时考虑公司产业链上下游投资收益，预计 2026-2028 年营业收入 2044.40/2441.08/2872.00 亿元 (2026-2027 年前值 1979.62/2373.82 亿元)，归母净利润 59.27/64.86/80.24 亿元 (2026-2027 年前值 51.68/64.66 亿元)，当前股价对应 PE 分别为 20.8/19.0/15.4 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游需求不及预期；新品进展不及预期；市场竞争的风险等。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	109,878	171,437	204,440	244,108	287,200
(+/-%)	28.8%	56.0%	19.3%	19.4%	17.7%
净利润(百万元)	2926	4054	5927	6486	8024
(+/-%)	8.1%	38.6%	46.2%	9.4%	23.7%
每股收益(元)	2.88	3.99	3.91	4.28	5.29
EBIT Margin	2.0%	2.1%	2.7%	2.8%	2.9%
净资产收益率 (ROE)	13.0%	15.7%	19.9%	18.9%	20.2%
市盈率 (PE)	28.2	20.4	20.8	19.0	15.4
EV/EBITDA	41.5	30.8	29.4	25.9	22.1
市净率 (PB)	3.66	3.20	4.13	3.60	3.10

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·消费电子

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：张大为

021-61761072

zhangdawei1@guosen.com.cn

S0980524100002

证券分析师：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

S0980525080004

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

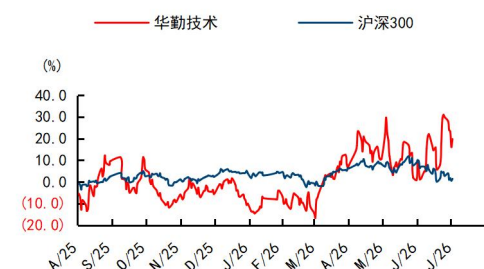
zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	81.28 元
总市值/流通市值	123237/123237 百万元
52 周最高价/最低价	126.69/65.67 元
近 3 个月日均成交额	2486.22 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

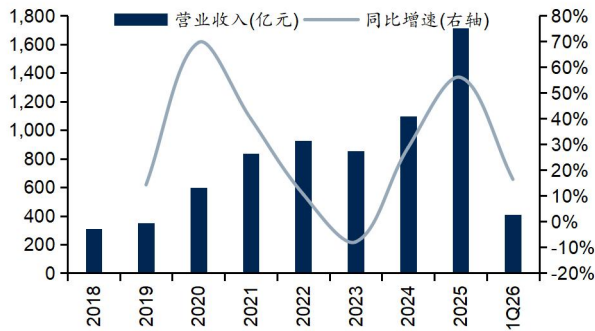
相关研究报告

《华勤技术（603296.SH）-前三季度收入增长 70%，多元化平台布局战略成效显著》——2025-11-05

《华勤技术（603296.SH）-上半年收入增长 113%，数据产品业务实现倍数增长》——2025-09-01

《华勤技术（603296.SH）-全球领先的智能硬件 ODM 企业，多业务布局展现强劲增长》——2025-05-06

图1：公司营业收入及增速（亿元，%）



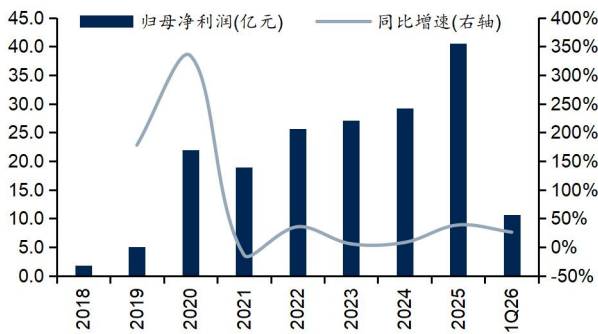
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司分季度营业收入及增速（亿元，%）



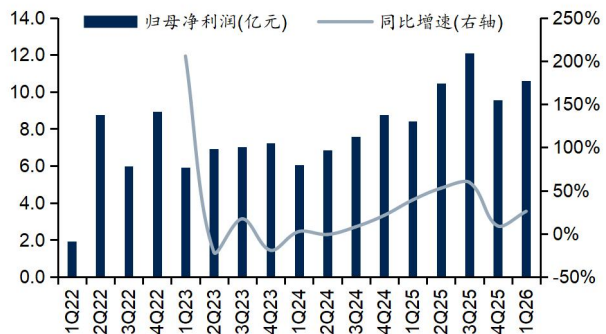
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（亿元，%）



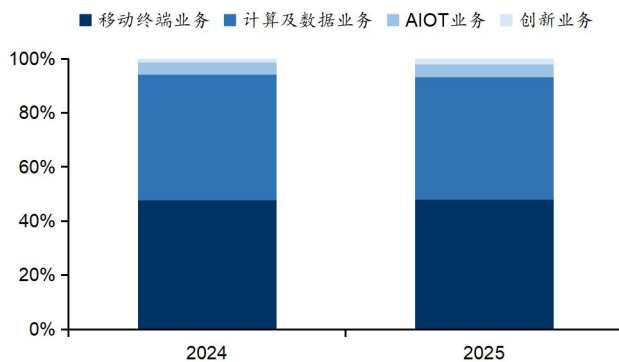
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：公司分季度归母净利润及增速（亿元，%）



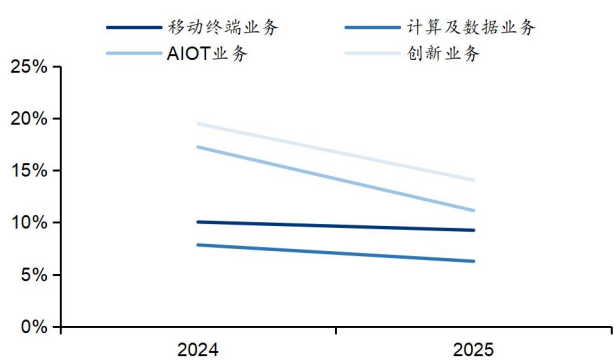
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：公司分产品营收占比



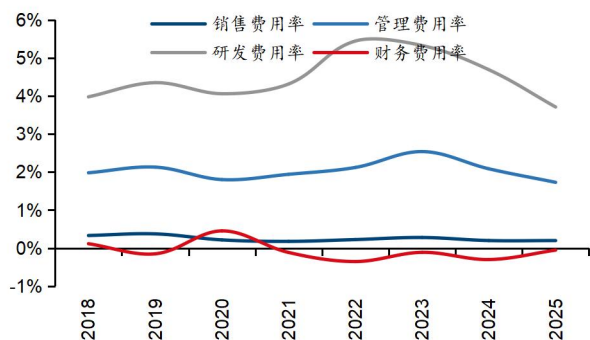
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：公司分产品毛利率（%）



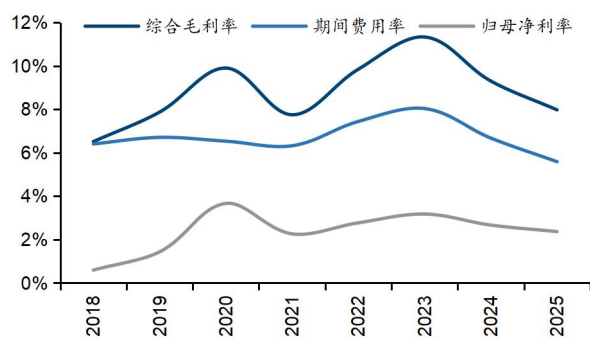
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：公司费用率



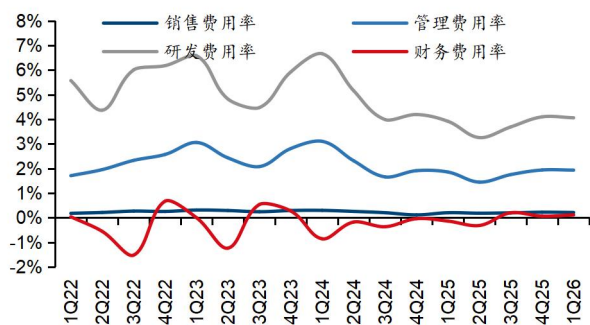
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：公司毛利率、净利率、费用率（%）



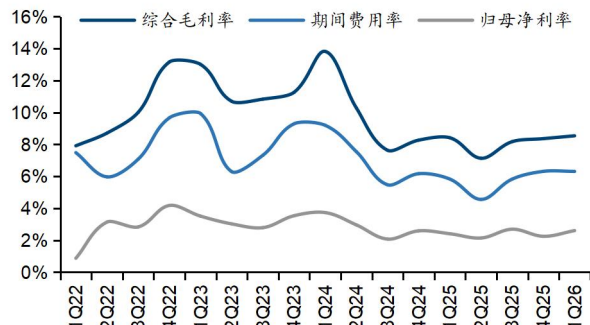
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：公司分季度费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：公司分季度毛利率、净利率、费用率（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	13653	13997	15161	14235	14930	营业收入	109878	171437	204440	244108	287200
应收款项	26283	35122	42062	52875	60045	营业成本	99657	157768	187682	223927	263017
存货净额	11476	14624	16630	22155	24580	营业税金及附加	337	438	618	704	810
其他流动资产	2743	4736	4766	6176	7299	销售费用	217	339	404	482	568
流动资产合计	56222	70747	80910	97755	109191	管理费用	2291	2965	3143	3738	4385
固定资产	9560	13051	15092	17021	18905	研发费用	5156	6363	7155	8544	10052
无形资产及其他	1791	1918	1841	1765	1688	财务费用	(332)	(92)	363	228	244
其他长期资产	7076	6328	6328	6328	6328	投资收益	262	259	1075	260	260
长期股权投资	1648	4162	5138	6468	8075	资产减值及公允价值变动	(316)	(2)	(114)	(144)	(87)
资产总计	76297	96206	109309	129336	144186	其他收入	525	534	464	508	502
短期借款及交易性金融负债	9313	14827	9690	11277	11931	营业利润	3022	4446	6498	7110	8800
应付款项	37281	45206	59354	73002	81463	营业外净收支	12	3	6	7	5
其他流动负债	3075	3668	4904	5980	6670	利润总额	3034	4449	6504	7117	8805
流动负债合计	49669	63701	73947	90258	100064	所得税费用	121	344	503	551	682
长期借款及应付债券	2473	4749	3325	2327	1629	少数股东损益	(13)	50	73	80	99
其他长期负债	1231	1410	1598	1833	2033	归属于母公司净利润	2926	4054	5927	6486	8024
长期负债合计	3704	6160	4923	4160	3662	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	53373	69860	78870	94418	103727	净利润	2914	4105	6000	6566	8123
少数股东权益	381	548	598	653	721	资产减值准备	85	72	37	23	28
股东权益	22543	25797	29840	34265	39739	折旧摊销	1059	1384	1449	1682	1911
负债和股东权益总计	76297	96206	109309	129336	144186	公允价值变动损失	316	2	114	144	87
						财务费用	(332)	(92)	363	228	244
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(4274)	(4462)	6632	(2766)	(1338)
每股收益	2.88	3.99	3.91	4.28	5.29	其它	1609	(1232)	(424)	(276)	(303)
每股红利	1.05	1.27	1.24	1.36	1.68	经营活动现金流	1376	(223)	14172	5601	8752
每股净资产	22.19	25.40	19.68	22.60	26.21	资本开支	(2067)	(3432)	(3564)	(3702)	(3833)
ROIC	26%	26%	32%	38%	41%	其它投资现金流	(1553)	(3952)	(999)	(1353)	(1630)
ROE	13%	16%	20%	19%	20%	投资活动现金流	(3619)	(7384)	(4562)	(5055)	(5462)
毛利率	9%	8%	8%	8%	8%	权益性融资	90	264	0	0	0
EBIT Margin	2%	2%	3%	3%	3%	负债净变化	1128	2277	(1425)	(997)	(698)
EBITDA Margin	3%	3%	3%	3%	4%	支付股利、利息	(1066)	(1289)	(1884)	(2061)	(2550)
收入增长	29%	56%	19%	19%	18%	其它融资现金流	3196	5440	(5137)	1587	654
净利润增长率	8%	39%	46%	9%	24%	融资活动现金流	3348	6692	(8445)	(1472)	(2594)
资产负债率	70%	73%	73%	74%	72%	现金净变动	1195	(1155)	1164	(927)	696
息率	1.3%	1.6%	2.3%	2.5%	3.1%	货币资金的期初余额	10231	11425	10270	11434	10508
P/E	28.2	20.4	20.8	19.0	15.4	货币资金的期末余额	11425	10270	11434	10508	11204
P/B	3.7	3.2	4.1	3.6	3.1	企业自由现金流	0	(3222)	9533	1408	4462
EV/EBITDA	41.5	30.8	29.4	25.9	22.1	权益自由现金流	0	4494	2636	1787	4193

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032