

# 华勤技术 (603296.SH)

## 公司快报

电子 | 消费电子设备III

投资评级

**买入-A(维持)**

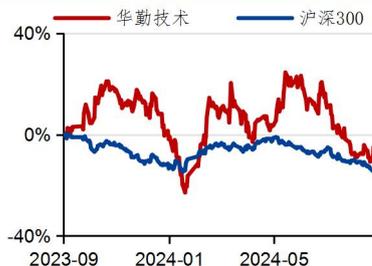
股价(2024-09-13)

46.78 元

### 交易数据

总市值(百万元)	47,523.36
流通市值(百万元)	11,393.69
总股本(百万股)	1,015.89
流通股本(百万股)	243.56
12个月价格区间	83.50/44.15

### 一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	10.36	-7.78	11.39
绝对收益	4.79	-18.57	-3.43

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001  
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王臣复

 SAC 执业证书编号: S0910523020006  
 wangchenfu@huajinsec.cn

### 相关报告

华勤技术: 深度分析-华勤技术 (603296.SH): ODM 龙头强者更强, 高性能计算成长动能充沛 2024.5.7

华勤技术: 全球化布局客户资源丰富, 平台化渐次发力成长可期-公司快报-华勤技术 (603296.SH) 2023.10.12

## 内生、外延齐发力, ODM 龙头强者更强

◆ **ODM 集中度持续提升, 龙头厂商强者更强:** 公司是专业从事智能硬件产品的研发设计、生产制造和运营服务的平台型公司。公司产品横跨消费电子类产品、工业数据类产品、车规级汽车电子产品等领域, 公司在智能手机和笔记本电脑为代表的两个生态中, 已形成较为显著的生态效应, 公司是业界为数不多的同时有能力实现基于 ARM 架构的研发设计和 X86 架构设计研发的企业, 在智能手机、笔记本电脑、数据中心产品、汽车电子智能硬件上均有所突破并形成规模效应。根据市场研究机构 Counterpoint Research 发布了 2023 年度全球智能手机 IDH/ODM 厂商出货量市场份额报告, 显示华勤技术以 27.8% 的市场份额位居第一, 紧随其后的则是龙旗、闻泰、天珑、Mobiwire。公司智能终端业务与全球头部科技品牌建立并维持长期密切的合作关系。2024 年上半年, 公司智能终端业务实现营业收入 124 亿, 占主营业务收入的 33%, 智能穿戴增速迅速, 智能手机出货量由于产品节奏和产品代际更新换代的周期同比有小幅下滑, 但始终保持较高的市场占有率和稳固的客户合作基石。高性能计算业务分为笔记本电脑、平板电脑和数据业务, 2024 年上半年实现营业收入 222 亿, 占主营业务收入的 60%。华勤技术笔记本电脑市场份额稳步提升, 是大陆唯一一家打破台湾同行垄断, 并形成千万级销量规模的公司, 目前处于笔电 ODM 全球前四的地位。我们认为, ODM 行业龙头具备更强大的研发能力、供应链管理能力和客户开拓能力、新品覆盖能力以及抗风险能力等, 经历几轮行业周期后, 龙头厂商强者恒强的趋势明确。

◆ **持续推动外延收购, 新客户开拓、盈利能力整合多维度并进:** 近期公司收购动作频频, 根据公司的总结来看, 主要分为三类目的: 1) 开拓新客户: 通过收购标的, 进入到新的客户供应链体系中。随着易路达的收购, 希望可以做大做强特定大客户的音频类产品并有机会拓展其他品类; 2) 加大全球化布局: 公司希望加大在海外制造基地的布局, 整个海外布局策略叫做“VMI”: V 指越南, M 是墨西哥, I 是印度。3) 增强华勤 ODMM (O-高效运营; D-研发技术; M-先进制造; M-精密结构件) 的核心竞争力: 关于精密结构件的布局, 在过去几年, 通过合资或者参股的方式, 公司已经在精密结构件上做了一些布局, 随着公司的发展, 公司更加认识到精密结构件对于公司整机 ODM 的重要性, 因此进一步加大了在几家精密结构件公司里的持股比例, 通过垂直整合带来零部件的研发融合和整机研发竞争力。未来公司将以智能手机为核心深度赋能各品类智能硬件产品, 充分利用和发挥公司在智能手机等业务领域中积累的强大的研发能力、制造能力、供应链能力、质量管控能力和成本优势、规模优势等, 致力于打造 2+N+3 (“智能手机+笔记本电脑”+“消费类电子产品”+“企业级数据中心产品+汽车电子产品+软件”) 的产品结构。

◆ **投资建议:** 维持前次预测, 预计 2024-2026 年公司分别实现营收 1014.35 亿元、1163.52 亿元、1304.58 亿元, 预计 2024-2026 年公司分别实现归母净利润 30.05 亿元、36.04 亿元、42.01 亿元, 对应的 PE 分别为 15.8 倍、13.2 倍、11.3 倍, 维持买入-A 评级。

◆ **风险提示:** 下游需求不景气、同业竞争加剧、新品研发及导入不及预期、并购进展



不及预期

## 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	92,646	85,338	101,435	116,352	130,458
YoY(%)	10.6	-7.9	18.9	14.7	12.1
净利润(百万元)	2,564	2,707	3,005	3,604	4,201
YoY(%)	35.4	5.6	11.0	19.9	16.5
毛利率(%)	9.8	11.3	12.4	11.9	11.5
EPS(摊薄/元)	2.52	2.66	2.96	3.55	4.13
ROE(%)	20.1	12.7	12.9	13.5	13.8
P/E(倍)	18.5	17.6	15.8	13.2	11.3
P/B(倍)	3.8	2.3	2.1	1.8	1.6
净利率(%)	2.8	3.2	3.0	3.1	3.2

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	31059	36134	45840	47773	59769	<b>营业收入</b>	92646	85338	101435	116352	130458
现金	7851	12756	12848	17270	20028	营业成本	83524	75669	88871	102478	115430
应收票据及应收账款	14357	14418	19785	19447	24541	营业税金及附加	213	294	233	287	343
预付账款	224	42	275	88	319	营业费用	207	238	284	303	313
存货	6211	4344	8053	6242	9859	管理费用	1965	2167	2840	3083	3131
其他流动资产	2415	4575	4880	4725	5022	研发费用	5047	4548	5985	6399	6914
<b>非流动资产</b>	12762	15376	15717	15920	15952	财务费用	-328	-96	-211	-243	-366
长期投资	1233	1147	1026	889	750	资产减值损失	-112	-343	-167	-217	-285
固定资产	5352	6656	6937	7090	7110	公允价值变动收益	331	275	100	100	100
无形资产	1176	1179	1342	1536	1675	投资净收益	-132	4	-102	-48	8
其他非流动资产	5001	6394	6412	6406	6417	<b>营业利润</b>	2804	2831	3264	3879	4516
<b>资产总计</b>	43821	51510	61557	63693	75721	营业外收入	5	8	8	6	7
<b>流动负债</b>	27178	28426	36576	35714	44280	营业外支出	9	5	7	6	7
短期借款	2398	3845	3845	3845	3845	<b>利润总额</b>	2800	2834	3265	3880	4516
应付票据及应付账款	22222	21634	29874	29520	37380	所得税	308	178	303	339	399
其他流动负债	2557	2948	2858	2349	3056	<b>税后利润</b>	2493	2655	2962	3541	4118
<b>非流动负债</b>	4232	2241	2042	1805	1530	少数股东损益	-71	-51	-43	-64	-83
长期借款	3386	1345	1147	909	635	<b>归属母公司净利润</b>	2564	2707	3005	3604	4201
其他非流动负债	846	896	896	896	896	EBITDA	3820	3743	4051	4728	5347
<b>负债合计</b>	31410	30667	38619	37519	45811	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	28	-23	-66	-130	-212	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	652	724	1016	1016	1016	<b>成长能力</b>					
资本公积	4929	10698	10409	10409	10409	营业收入(%)	10.6	-7.9	18.9	14.7	12.1
留存收益	6651	9358	12083	15268	18870	营业利润(%)	37.2	1.0	15.3	18.9	16.4
归属母公司股东权益	12383	20866	23004	26304	30123	归属于母公司净利润(%)	35.4	5.6	11.0	19.9	16.5
<b>负债和股东权益</b>	43821	51510	61557	63693	75721	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	9.8	11.3	12.4	11.9	11.5
						净利率(%)	2.8	3.2	3.0	3.1	3.2
						ROE(%)	20.1	12.7	12.9	13.5	13.8
						ROIC(%)	13.7	9.4	9.9	10.6	10.8
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	71.7	59.5	62.7	58.9	60.5
						流动比率	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3
						速动比率	0.9	1.1	1.0	1.1	1.1
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	2.1	1.8	1.8	1.9	1.9
						应收账款周转率	5.6	5.9	5.9	5.9	5.9
						应付账款周转率	3.3	3.5	3.5	3.5	3.5
						<b>估值比率</b>					
						P/E	18.5	17.6	15.8	13.2	11.3
						P/B	3.8	2.3	2.1	1.8	1.6
						EV/EBITDA	12.0	10.4	9.3	7.0	5.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

孙远峰、王臣复声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)