

鸿日达(301285)

报告日期: 2024 年 11 月 24 日

连接器基本盘逐步夯实，半导体散热片静待批量供货

——鸿日达三季度报点评

投资要点

- **事件:** 2024 前三季度实现营业收入 6.44 亿元，同比增长 27.57%，归母净利润 2956.71 万元，同比增长 21.01%，扣非归母净利润 2304.91 万元，同比增长 136.90%。
- **传统业务稳步复苏，股权激励费用拖累单季利润表现**

第三季度，虽然全球智能手机，尤其是国产安卓品牌的出货量复苏力度并未得到明显加强，但受益于 BTB 连接器在核心客户传音控股的批量供货、以及 MIM 机构件核心客户新一代旗舰机的发售和其他客户的导入，公司传统业务收入同比/环比+23.41%/+6.74%至 2.55 亿元，创历史新高；由于股权激励支付费用的确认，以及二期办公用房开始折旧，半导体散热片、3D 打印芯片开发所需的研发投入，公司的管理费用和研发费用同比分别增长 79.05%和 56.19%，这也使得归母净利润有所承压。

公司主业的核心客户包括小米、传音、闻泰、华勤和小天才等知名厂商，近年来在重要客户的产品品类和份额持续提升，以精密机构件为例，2023 年收入占比 16.24%，主要为小天才手表，我们认为，后续公司在开拓新客户的同时，有望在既有客户中拓展产品品类，并同步开发 3D 打印技术，配合 MIM 工艺强化与核心客户的合作粘性，实现超行业复苏维度的成长。

于此同时，公司积极布局车载连接器和新能源连接器业务，包括 Fakra 高速连接器、Mini Fakra 高速连接器、高速 HSD 连接器及高压连接器等车载连接器，以及光伏组件连接器、光伏接线盒、储能 CCS 集成母排等新能源连接器，整体而言，连接器业务依然具备明确的成长空间，明年开始，股权激励费用的拖累有望逐步减轻，公司利润成长拐点临近。
- **半导体金属散热片小批量交付，国产替代排头兵地位明确**

今年三季度，公司半导体金属散热片已经开始对国内核心客户进行小批量出货和验证，并预计年内实现对部分核心客户的正式批量化供货。半导体金属散热片主要用于 CPU、GPU、AI 算力等芯片的封装，以替代传统的树脂塑封，加强芯片的散热能力。

随着人工智能、智能驾驶、高端存储芯片等产业的快速发展，芯片制程微缩至 3nm，3D 堆叠封装等先进封装模式不断渗透，芯片发热量持续升高，这将影响芯片的性能表现和可靠性，因此散热需求升级的趋势是明确的。

对比塑封类产品，金属散热片的优势与需求非常直观，但在供给方面，当下全球范围内半导体金属散热片的供给仍基本由美系、日系和台系厂商垄断，考虑到中美贸易摩擦的存在以及国产集成电路产业的不断成长，半导体金属散热片的本土替代是产业持续健康发展的必然，而鸿日达已成为国产化供应链体系中的先行者：在材料制程、生产工艺技术、量产产线建设、客户认证导入等方面都有不错的表现，关键客户供应商代码的获得以及小批量出货的开启，则为公司从 1 到 10 的成长逻辑提供了非常有力的佐证，公司的第二成长点已然成型。
- **投资建议:** 公司在传统主营业务迎来复苏的同时，半导体金属散热片、车载连接器等新布局业务已实现客户导入与供应，未来有望成为重要的业绩成长推动力，考虑到公司今年明年的股权激励费用的摊销，我们预计公司 2024/2025/2026 年归母净利润分别为 0.65 亿/1.66 亿/2.55 亿元，当前市值对应的估值分别为 85.71/33.81/22.00 倍，维持买入评级。
- **风险提示:** 1、全球消费电子景气度恢复进度缓慢，拖累公司连接器、精密机构件业务成长；2、新业务的客户拓展不及预期，导致订单获取进度延后。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 王凌涛
执业证书号: S1230523120008
wanglingtao@stocke.com.cn

分析师: 沈钱
执业证书号: S1230524020001
shenqian01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥27.11
总市值(百万元)	5,602.82
总股本(百万股)	206.67

股票走势图



相关报告

- 1 《连接器基本盘成长稳健，半导体散热片有望 Q3 小批量量产》 2024.08.11
- 2 《战略布局半导体散热片，横向拓展铸就新曲线》 2024.05.17

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	720.67	1122.00	1819.00	2662.00
(+/-) (%)	21.34%	55.69%	62.12%	46.34%
归母净利润	31.00	65.37	165.71	254.67
(+/-) (%)	-36.99%	110.88%	153.50%	53.69%
每股收益(元)	0.15	0.32	0.80	1.23
P/E	180.75	85.71	33.81	22.00

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1121	1506	1931	2423
现金	431	480	546	599
交易性金融资产	203	345	356	422
应收账款	306	414	632	841
其它应收款	4	7	8	15
预付账款	1	1	3	4
存货	143	212	328	473
其他	34	46	59	69
非流动资产	747	1029	1109	1232
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	14	14	14	14
固定资产	582	626	677	753
无形资产	45	51	58	61
在建工程	29	31	37	46
其他	76	306	323	357
资产总计	1868	2535	3041	3655
流动负债	744	786	1248	1737
短期借款	359	326	535	672
应付款项	324	384	616	944
预收账款	0	0	0	0
其他	61	77	97	121
非流动负债	55	626	525	424
长期借款	40	610	506	402
其他	16	17	19	22
负债合计	799	1412	1773	2160
少数股东权益	0	(4)	(13)	(28)
归属母公司股东权	1069	1126	1281	1523
负债和股东权益	1868	2535	3041	3655

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	87	(209)	150	303
净利润	29	62	156	240
折旧摊销	67	45	50	57
财务费用	5	41	67	69
投资损失	(7)	(7)	(4)	(2)
营运资金变动	45	(69)	(14)	77
其它	(51)	(281)	(104)	(138)
投资活动现金流	(120)	(232)	(120)	(209)
资本支出	(180)	(85)	(100)	(137)
长期投资	(14)	0	0	0
其他	74	(146)	(20)	(73)
筹资活动现金流	220	491	35	(41)
短期借款	155	(33)	210	136
长期借款	40	570	(104)	(104)
其他	25	(46)	(70)	(73)
现金净增加额	186	50	66	53

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	721	1122	1819	2662
营业成本	579	835	1296	1817
营业税金及附加	7	10	22	40
营业费用	19	26	39	63
管理费用	42	82	109	189
研发费用	47	71	103	173
财务费用	5	41	67	69
资产减值损失	17	21	32	44
公允价值变动损益	1	4	3	3
投资净收益	7	7	4	2
其他经营收益	9	9	10	11
营业利润	22	55	169	283
营业外收支	5	9	(1)	(1)
利润总额	27	65	168	282
所得税	(2)	3	12	42
净利润	29	62	156	240
少数股东损益	(2)	(4)	(10)	(15)
归属母公司净利润	31	65	166	255
EBITDA	108	150	284	406
EPS (最新摊薄)	0.15	0.32	0.80	1.23

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	21.34%	55.69%	62.12%	46.34%
营业利润	-40.07%	148.41%	206.99%	67.24%
归属母公司净利润	-36.99%	110.88%	153.50%	53.69%
获利能力				
毛利率	19.59%	25.60%	28.76%	31.74%
净利率	4.04%	5.51%	8.58%	9.00%
ROE	2.85%	5.97%	13.87%	18.44%
ROIC	2.91%	4.79%	9.14%	11.19%
偿债能力				
资产负债率	42.80%	55.72%	58.31%	59.11%
净负债比率	55.16%	69.47%	61.69%	52.55%
流动比率	1.51	1.92	1.55	1.39
速动比率	1.31	1.65	1.28	1.12
营运能力				
总资产周转率	0.42	0.51	0.65	0.80
应收账款周转率	3.37	3.49	3.61	3.57
应付账款周转率	2.82	2.90	3.24	2.89
每股指标(元)				
每股收益	0.15	0.32	0.80	1.23
每股经营现金	0.42	-1.01	0.73	1.46
每股净资产	5.17	5.45	6.20	7.37
估值比率				
P/E	180.75	85.71	33.81	22.00
P/B	5.24	4.98	4.37	3.68
EV/EBITDA	28.82	38.35	20.36	14.00

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>