

鸿日达 (301285.SZ)

研发加码全年利润承压，新业务蓄力构筑业绩修复动能

| 财务指标 | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|--------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元) | 721 | 830 | 1,230 | 1,652 | 2,039 |
| 增长率 yoy (%) | 21.3 | 15.2 | 48.1 | 34.3 | 23.4 |
| 归母净利润 (百万元) | 31 | -8 | 43 | 145 | 182 |
| 增长率 yoy (%) | -37.0 | -124.4 | 670.4 | 236.4 | 25.3 |
| ROE (%) | 2.7 | -0.7 | 4.1 | 12.3 | 13.2 |
| EPS 最新摊薄 (元) | 0.15 | -0.04 | 0.21 | 0.70 | 0.88 |
| P/E (倍) | 192.7 | -789.0 | 138.3 | 41.1 | 32.8 |
| P/B (倍) | 5.6 | 5.8 | 5.6 | 5.0 | 4.4 |

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件。4月24日，公司发布2024年年报及2025年一季报。2024年公司实现营业收入8.30亿元，同比增长15.22%；归母净利润亏损757.28万元，同比下降124.43%。25Q1公司实现营收1.62亿元，同比增长7.60%；Q1单季度归母净利润亏损1217.09万元，同比下降376.67%。

连接器及机构件业务稳定增长，不断加大投入利润端承压。2024年消费电子行业进入周期性复苏，公司持续加大国内业务拓展，同时进行海外市场布局，在新产品开发及客户导入等方面实现突破。公司连接器产品以及机构件产品营收均实现稳步增长，带动公司营收不断提升。2024年公司连接器产品的营收稳定增长，销售收入达6.17亿元，同比增长9.11%。机构件产品营收创历史新高，达1.74亿元，同比大幅增长48.77%，盈利能力仍维持在较高水平。但由于股权激励费用影响1,989万元、持续加大半导体散热片以及3D打印设备等新领域的研发人员储备以及投入、原材料金盐等涨价幅度较大等因素，对全年利润水平影响较大。2024年公司实现营业收入8.30亿元，同比增长15.22%；归母净利润亏损757.28万元，同比下降124.43%。

稳定基本盘业务收入，持续推进3D打印及半导体散热片新业务进程。公司长期保持对新产品新技术的研发投入力度。在基本盘连接器业务方面，公司汽车连接器产品实现突破，已通过部分海外重要Tier1厂商的审厂，并顺利获得Vendor Code，在2024年内实现批量供货。板对板(BTB)连接器也开始对核心客户开始小批量交付。机构件业务方面，公司基于3D打印技术的研发积极开拓业务新应用，公司运用3D打印技术制作的新产品已经开始对机构件和消费电子客户进行送样，预期2025年有望进入部分项目的小批量量产阶段，实现营收层面零的突破。半导体散热片业务方面，公司将原IPO募投项目部分募集资金变更投向半导体金属散热片项目，全力聚焦于该产品的客户验证导入和量产准备。截至2025年4月，散热片产品已完成对多家重要客户的送样，并已取得部分核心客户的供应商代码，且正式开始批量供货。我们认为，随着AI算力产业的快速发展，全球对芯片技术及热管理解决方案需求不断提升，公司半导体散热片业务或将迎来较大发展空间，国产替代的确定性趋势或将带动公司长期发展。

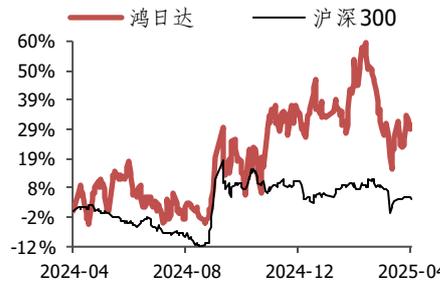
盈利预测与投资评级：我们预测公司2025-2027年归母净利润为

买入 (维持评级)

股票信息

| | |
|------------------|----------|
| 行业 | 电子 |
| 2025年4月29日收盘价(元) | 28.91 |
| 总市值(百万元) | 5,974.83 |
| 流通市值(百万元) | 2,275.50 |
| 总股本(百万股) | 206.67 |
| 流通股本(百万股) | 78.71 |
| 近3月日均成交额(百万元) | 121.17 |

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

- 《全年净利润水平承压，积极拓展3D打印及半导体散热片新业务—鸿日达2024年业绩预告点评》
2025-04-09
- 《积极打造3D打印等新业务增长曲线，半导体散热片产能加速释放助力公司业绩提升—鸿日达点评》
2025-03-12
- 《夯实连接器及机构件基本盘业务，前瞻布局半导体散热，推动公司业绩稳步发展—鸿日达三季报点评》
2024-11-06

0.43/1.45/1.82 亿元，2025-2027 年 EPS 分别为 0.21/0.70/0.88 元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 分别为 138/41/33 倍，鉴于公司传统业务发展稳定，新领域产品研发投入虽然增幅较大，但新业务布局也在逐步完善落地，传统业务收入稳步提升，公司业绩水平或将逐渐修复，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动风险；新产品技术开发不及预期风险；3D 打印业务处于市场拓展阶段，短期对公司业绩贡献有限；市场竞争加剧风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

| 会计年度 | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 1121 | 1083 | 1453 | 1596 | 1889 |
| 现金 | 431 | 158 | 234 | 315 | 388 |
| 应收票据及应收账款 | 306 | 353 | 585 | 700 | 871 |
| 其他应收款 | 4 | 5 | 8 | 10 | 13 |
| 预付账款 | 1 | 5 | 4 | 9 | 6 |
| 存货 | 143 | 165 | 225 | 167 | 214 |
| 其他流动资产 | 237 | 396 | 396 | 396 | 396 |
| 非流动资产 | 747 | 926 | 1148 | 1361 | 1525 |
| 长期股权投资 | 14 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| 固定资产 | 582 | 682 | 897 | 1106 | 1263 |
| 无形资产 | 45 | 52 | 55 | 58 | 63 |
| 其他非流动资产 | 106 | 181 | 185 | 185 | 189 |
| 资产总计 | 1868 | 2010 | 2601 | 2957 | 3414 |
| 流动负债 | 744 | 885 | 1427 | 1651 | 1949 |
| 短期借款 | 359 | 458 | 864 | 911 | 1140 |
| 应付票据及应付账款 | 324 | 367 | 518 | 682 | 755 |
| 其他流动负债 | 61 | 60 | 45 | 58 | 54 |
| 非流动负债 | 55 | 99 | 97 | 89 | 77 |
| 长期借款 | 40 | 68 | 65 | 58 | 46 |
| 其他非流动负债 | 16 | 31 | 31 | 31 | 31 |
| 负债合计 | 799 | 984 | 1523 | 1741 | 2027 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0.8 | 3 | 2 |
| 股本 | 207 | 207 | 207 | 207 | 207 |
| 资本公积 | 667 | 687 | 687 | 687 | 687 |
| 留存收益 | 194 | 168 | 219 | 395 | 626 |
| 归属母公司股东权益 | 1069 | 1025 | 1077 | 1214 | 1386 |
| 负债和股东权益 | 1868 | 2010 | 2601 | 2957 | 3414 |

现金流量表 (百万元)

| 会计年度 | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 87 | 38 | 25 | 382 | 188 |
| 净利润 | 29 | -8 | 44 | 147 | 181 |
| 折旧摊销 | 67 | 82 | 96 | 130 | 159 |
| 财务费用 | 5 | 8 | 21 | 1 | 7 |
| 投资损失 | -7 | -5 | -5 | -8 | -9 |
| 营运资金变动 | -23 | -70 | -151 | 108 | -158 |
| 其他经营现金流 | 17 | 31 | 21 | 4 | 7 |
| 投资活动现金流 | -120 | -328 | -312 | -334 | -315 |
| 资本支出 | 208 | 187 | 317 | 342 | 324 |
| 长期投资 | 72 | -151 | 0 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | 15 | 11 | 6 | 9 | 9 |
| 筹资活动现金流 | 220 | 34 | -42 | -14 | -29 |
| 短期借款 | 155 | 100 | 406 | 47 | 229 |
| 长期借款 | 40 | 28 | -3 | -7 | -12 |
| 普通股增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | -4 | 20 | 0 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | 28 | -114 | -445 | -54 | -246 |
| 现金净增加额 | 186 | -255 | -330 | 34 | -155 |

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

| 会计年度 | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 721 | 830 | 1230 | 1652 | 2039 |
| 营业成本 | 580 | 673 | 936 | 1219 | 1491 |
| 营业税金及附加 | 7 | 9 | 11 | 15 | 19 |
| 销售费用 | 18 | 26 | 38 | 50 | 63 |
| 管理费用 | 42 | 70 | 96 | 119 | 154 |
| 研发费用 | 47 | 58 | 86 | 119 | 141 |
| 财务费用 | 5 | 8 | 21 | 1 | 7 |
| 资产和信用减值损失 | -17 | -19 | -21 | -4 | -8 |
| 其他收益 | 9 | 10 | 6 | 10 | 10 |
| 公允价值变动收益 | 1 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 投资净收益 | 7 | 5 | 5 | 8 | 9 |
| 资产处置收益 | -0 | -1.1 | -0.3 | -0.34 | -0.45 |
| 营业利润 | 22 | -18 | 33 | 143 | 176 |
| 营业外收入 | 5 | 0 | 4 | 7 | 9 |
| 营业外支出 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 27 | -19 | 37 | 150 | 185 |
| 所得税 | -2 | -11 | -7 | 3 | 4 |
| 净利润 | 29 | -8 | 44 | 147 | 181 |
| 少数股东损益 | -2 | -0.1 | 0.7 | 2 | -1 |
| 归属母公司净利润 | 31 | -8 | 43 | 145 | 182 |
| EBITDA | 98 | 72 | 152 | 305 | 372 |
| EPS (元/股) | 0.15 | -0.04 | 0.21 | 0.70 | 0.88 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | | |
| 营业收入 (%) | 21.3 | 15.2 | 48.1 | 34.3 | 23.4 |
| 营业利润 (%) | -40.1 | -182.0 | 280.2 | 337.4 | 22.4 |
| 归属母公司净利润 (%) | -37.0 | -124.4 | 670.4 | 236.4 | 25.3 |
| 获利能力 | | | | | |
| 毛利率 (%) | 19.5 | 19.0 | 23.9 | 26.2 | 26.9 |
| 净利率 (%) | 4.0 | -0.9 | 3.6 | 8.9 | 8.9 |
| ROE (%) | 2.7 | -0.7 | 4.1 | 12.3 | 13.2 |
| ROIC (%) | 2.2 | -0.2 | 3.3 | 7.8 | 8.1 |
| 偿债能力 | | | | | |
| 资产负债率 (%) | 42.8 | 49.0 | 58.6 | 58.9 | 59.4 |
| 净负债比率 (%) | 2.3 | 39.5 | 68.3 | 57.2 | 60.7 |
| 流动比率 | 1.5 | 1.2 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| 速动比率 | 1.3 | 1.0 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| 营运能力 | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 0.6 |
| 应收账款周转率 | 3.4 | 3.2 | 3.3 | 3.2 | 3.2 |
| 应付账款周转率 | 2.8 | 2.5 | 2.6 | 2.5 | 2.6 |
| 每股指标 (元) | | | | | |
| 每股收益 (最新摊薄) | 0.15 | -0.04 | 0.21 | 0.70 | 0.88 |
| 每股经营现金流 (最新摊薄) | 0.42 | 0.18 | 0.12 | 1.85 | 0.91 |
| 每股净资产 (最新摊薄) | 5.17 | 4.96 | 5.12 | 5.78 | 6.61 |
| 估值比率 | | | | | |
| P/E | 192.7 | -789.0 | 138.3 | 41.1 | 32.8 |
| P/B | 5.6 | 5.8 | 5.6 | 5.0 | 4.4 |
| EV/EBITDA | 59.1 | 83.1 | 41.7 | 20.6 | 17.3 |

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

| 公司评级 | | 行业评级 | |
|------|----------------------------------|------|-----------------------|
| 买入 | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上 | 强于大市 | 预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场 |
| 增持 | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间 | 中性 | 预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步 |
| 持有 | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间 | 弱于大市 | 预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场 |
| 卖出 | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上 | | |
| | 行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数 | | |

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686