

鸿日达(301285)

报告日期: 2025年09月14日

横向切入 FAU 布局未来, 半导体散热片行将批量交付

——鸿日达中报点评

投资要点

- **事件:** 2025年上半年, 公司实现营业收入4.38亿元, 同比增长12.41%, 归母净利润亏损714.17万元, 同比下滑144.42%, 扣非归母净利润亏损1214.04万元, 同比下滑194.34%
- **消费电子短期盈利承压, 机构件稳步成长, 3D打印静待放量**
 今年上半年公司营业收入仍主要来自消费电子行业, 其中连接器产品实现收入2.85亿元, 同比增长6.78%, 机构件业务实现收入1.05亿元, 同比增长13.51%。但由于主要原材料金盐的采购价格较大幅度上涨, 导致连接器和机构件产品的毛利率不同程度下滑, 叠加半导体封装级散热片、3D打印和光通信器件等新业务方面的费用投入, 公司整体业绩有所承压。未来, 公司有望通过产品结构的优化、新产品的成长, 实现利润重归成长:
 1、公司根据客户需求和自身优势升级迭代机构件产品, 优化使用功能和性能, 提升产品价值量, 并继续推进产线的扩产计划;
 2、公司具备3D打印设备的机器制造、产品打印及后端加工的全制程自研工艺的量产能力, 公司运用3D打印技术制作的新产品将逐步开始对客户实现交付。
 3、我们预计过去两年公司投入的散热片与FAU行将起量, 对于降低公司整体摊销拖累以及盈利成长会有良好边际影响。
- **半导体金属散热片批量交付, 人工智能+国产替代锻造第二成长极**
 半导体制程技术的不断微缩导致芯片封装的空间被压缩, 单位体积需要散发的热量不断提升, 尤其是在AI大时代下, 各类芯片需在更长的时间内处理更多数据信息以提升计算效能, 若其产生的热能无法快速散出, 累积叠加后的热量将对芯片的安全产生极大威胁。金属散热片在维持半导体元器件的稳定运行、防止热失效以及提升性能等方面的作用日益凸显, 已逐步成为半导体热管理解决方案中的核心组件。
 目前半导体散热片市场主要被美日和韩台厂商垄断, 公司依托过往的精密制造研发经验、配合专业人才的引入, 逐步实现了从原材料配方、生产加工工艺到量产产线的突破。当下鸿日达已经与国内主流芯片设计公司、封装厂建立业务对接, 并已部分完成工厂审核、样品验证导入, 下半年有望逐步实现批量出货。同时, 公司积极与海外客户沟通协作, 努力寻求海外供应链的商机。在人工智能和自主可控趋势下, 公司第二成长曲线已较为清晰。
- **横向切入 FAU 细分赛道, 依托自身自动化优势, 开拓光通增量市场**
 今年上半年, 公司进一步扩大经营范围, 新增光纤、光缆、光通信设备及光电子器件制造与销售业务, 凭借固有的自动化研发能力, 公司在FA(光纤阵列)的制造环节采用自研自动化设备, 实现自动化产线的设计目标, 提升产品的生产效率和良率, 并展开商务推广。横向切入光通信领域, 是公司未来成长蓄力的重要落子。
- **投资建议:** 半导体金属散热片、光通FAU、3D打印等新产品、新技术的投入布局, 造成公司短期盈利承压, 但也为公司新一轮的成长奠定基础, 在此背景下, 考虑到股权激励费用的摊销, 我们预计2025/2026/2027年归母净利润分别为0.52、1.64和2.48亿元, 当前市值对应的估值分别为188.85/60.23/39.81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)

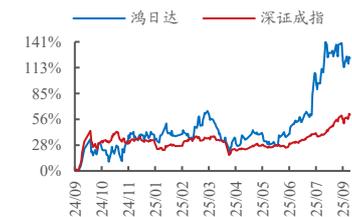
分析师: 王凌涛
 执业证书号: S1230523120008
 wanglingtao@stocke.com.cn

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

基本数据

收盘价	¥47.78
总市值(百万元)	9,874.69
总股本(百万股)	206.67

股票走势图



相关报告

- 1 《新业务拓展短期压制盈利水平, 静待放量助推长期成长》 2025.04.24
- 2 《连接器基本盘逐步夯实, 半导体散热片静待批量供货》 2024.11.24
- 3 《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

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	830.33	1174.00	1701.00	2410.00
(+/-) (%)	15.22%	41.39%	44.89%	41.68%
归母净利润	-7.57	52.29	163.94	248.04
(+/-) (%)	/	/	213.52%	51.30%
每股收益(元)	-0.04	0.25	0.79	1.20
P/E	/	188.85	60.23	39.81

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)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,083	1,514	1,853	2,266
现金	158	459	546	599
交易性金融资产	366	345	356	422
应收账款	353	432	591	759
其它应收款	5	8	8	14
预付账款	5	1	2	3
存货	165	223	291	400
其他	31	46	59	69
非流动资产	926	1,194	1,298	1,402
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	11	11	11	11
固定资产	682	747	836	899
无形资产	52	60	62	67
在建工程	75	68	67	70
其他	106	308	323	356
资产总计	2,010	2,707	3,152	3,668
流动负债	885	953	1,358	1,754
短期借款	458	471	718	841
应付款项	367	404	547	799
预收账款	0	0	0	0
其他	60	78	93	114
非流动负债	99	655	554	452
长期借款	68	638	534	430
其他	31	17	19	22
负债合计	984	1,608	1,912	2,206
少数股东权益	0	(3)	(12)	(27)
归属母公司股东权益	1,025	1,102	1,252	1,489
负债和股东权益	2,010	2,707	3,152	3,668

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	38	(190)	182	318
净利润	(8)	49	154	233
折旧摊销	82	52	59	68
财务费用	8	48	76	79
投资损失	(5)	(7)	(4)	(2)
营运资金变动	6	(72)	(49)	41
其它	(46)	(261)	(53)	(101)
投资活动现金流	(328)	(90)	(156)	(203)
资本支出	(146)	(104)	(141)	(128)
长期投资	4	0	0	0
其他	(185)	14	(15)	(75)
筹资活动现金流	34	580	61	(63)
短期借款	100	13	247	123
长期借款	28	570	(104)	(104)
其他	(94)	(3)	(82)	(82)
现金净增加额	(256)	301	87	53

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	830	1,174	1,701	2,410
营业成本	673	879	1,150	1,538
营业税金及附加	9	13	20	36
营业费用	26	28	40	80
管理费用	70	88	124	195
研发费用	58	74	109	178
财务费用	8	48	76	79
资产减值损失	19	21	32	44
公允价值变动损益	1	4	3	3
投资净收益	5	7	4	2
其他经营收益	9	9	10	11
营业利润	(18)	42	167	276
营业外收支	0	9	(1)	(1)
利润总额	(19)	52	166	274
所得税	(11)	2	12	41
净利润	(8)	49	154	233
少数股东损益	0	(3)	(10)	(15)
归属母公司净利润	(8)	52	164	248
EBITDA	88	151	300	420
EPS (最新摊薄)	-0.04	0.25	0.79	1.20

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	15.22%	41.39%	44.89%	41.68%
营业利润	-181.97%	332.07%	296.64%	64.65%
归属母公司净利润	/	-	213.52%	51.30%
获利能力				
毛利率	19.01%	25.09%	32.38%	36.17%
净利率	-0.92%	4.21%	9.07%	9.68%
ROE	-0.72%	4.92%	14.02%	18.36%
ROIC	0.15%	4.21%	8.74%	10.60%
偿债能力				
资产负债率	48.98%	59.39%	60.66%	60.16%
净负债比率	56.05%	71.84%	68.28%	60.43%
流动比率	1.22	1.59	1.36	1.29
速动比率	1.04	1.35	1.15	1.06
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.50	0.58	0.71
应收账款周转率	3.17	3.50	3.45	3.52
应付账款周转率	2.45	2.91	3.02	2.84
每股指标(元)				
每股收益	-0.04	0.25	0.79	1.20
每股经营现金	0.18	-0.92	0.88	1.54
每股净资产	4.96	5.33	6.06	7.20
估值比率				
P/E	/	188.85	60.23	39.81
P/B	9.63	8.96	7.88	6.63
EV/EBITDA	67.85	67.59	34.17	24.22

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>