

鸿日达(301285)

报告日期: 2025 年 12 月 19 日

携手联想聚力 3D 打印，前瞻布局再添浓墨重彩

——鸿日达点评

投资要点

□ 携手联想 MOTO，3D 打印迈出坚实步伐

近日，鸿日达与联想摩托罗拉共同设立 3D 打印联合实验室，将聚焦 3D 打印工艺，瞄准通信设备轻量化、结构设计复杂化的升级需求，共同推动公司在 3D 打印领域实现新的突破。联合实验室的设立，不仅将实现复杂结构件制造的经济性和精密性双保证，还有望打造“研发—测试—量产”闭环，缩短成果转化周期，培育创新力量。依托与联想摩托罗拉这一全球智能终端客户的深度合作，公司 3D 打印业务自设立以来再次迈出坚实步伐，有望成为公司未来成长的重要基石之一。

□ 前瞻布局 3D 打印全产业链，静待 3D 打印民用市场爆发。

选择性激光融化（Selective Laser Melting, SLM）是金属 3D 打印技术，是金属材料增材制造的主要技术途径之一，以激光作为能量源，按规划好的路径在金属粉末床上进行逐层扫描，扫描过的金属粉末通过熔化、凝固从而达到冶金结合的效果，最终获得所设计的金属零件。凭借高度定制化、制造自由度高、材料利用率高、生产周期短、节约成本及环保节能等诸多优势，3D 打印已经被广泛应用于航空航天领域，用于制备卫星天线支架、火箭发动机等，未来则有望向消费电子、服务器散热等民用领域下沉：

- ✓ 消费电子：凭借轻量化、复杂结构一体成型等优势，金属 3D 打印可适用于智能穿戴等消费电子终端领域，用于生产制备智能眼镜镜框、智能手表表壳、手机中框等金属结构件。
- ✓ 服务器散热：传统散热结构件的工艺以蚀刻、钎焊为主，工艺成熟且成本低廉，但散热效率低、结构较为笨重，液冷板的焊接还容易造成冷却液泄露问题，在 AI 服务器行业快速发展的过程中，散热问题越来越凸出，传统工艺已很难满足要求，因此，3D 打印逐渐受到重视，尤其是在微通道液冷板中，为了增加散热面积，需要将冷却液分流到数十甚至上百条比头发丝还细的微通道中，3D 打印技术当下已可实现数十微米级别的通道精度，能够加工精细复杂的流道结构，并实现一体化无焊缝成型，有望成为微通道液冷板的主流工艺。

金属 3D 打印当下未在民用市场普及的原因在于大批量量产能力以及配套的粗胚加工能力的不完善，公司的控股子公司鸿拓鑫已成功研制出能够打印钛合金、铝等金属材料的 3D 打印设备，具备 3D 打印设备制造和产品打印的量产能力，鸿日达作为消费电子连接器生厂商，本身便具备热处理、CNC、研磨、抛光、喷涂、电镀、注塑等后端加工能力，鸿日达和鸿拓鑫的组合，使公司成为业内为数不多具备“设备研制—产品打印—后端处理”全流程全自研覆盖的厂商，未来有望运用 3D 打印技术制作新产品，并逐步实现大批量量产交付。

□ 消费电子短期盈利承压，战略布局半导体金属散热片和光通信 FAU

公司传统主业聚焦消费电子连接器和机构件，站在当前节点看，未来的成长空间已较为有限，因此公司开始战略布局半导体封装级散热片、3D 打印和光通信器件等新业务，为未来成长埋伏笔：

- ✓ **半导体金属散热片**：半导体封装级金属散热片贴附在芯片上侧，通过导热胶连接裸晶，是芯片散热的主要依托，有助于控制半导体器件的温度，确保其在正常工作范围内运行。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，金属散热片逐步成为半导体热管理解决方案中的核心组件。但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，鸿日达已经与国内主流芯片设计公司、封装厂

投资评级：买入(维持)

分析师：王凌涛

执业证书号：S1230523120008
wanglingtao@stocke.com.cn

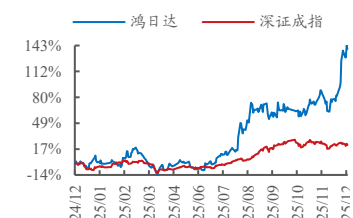
分析师：沈钱

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

基本数据

收盘价	¥ 70.90
总市值(百万元)	14,652.90
总股本(百万股)	206.67

股票走势图



相关报告

- 1 《横向切入 FAU 布局未来，半导体散热片行将批量交付》
2025.09.15
- 2 《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
- 3 《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

建立业务对接，并已部分完成工厂审核、样品验证导入，我们预计 2026 年 H1 有望逐步实现批量出货，是国产替代领头羊。

- ✓ **FAU:** 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 280.23/89.38/59.07 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。

财务摘要

(百万元)	2024A	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	/	280.23	89.38	59.07

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)	2024A	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	1,025	1,102	1,252	1,489
负债和股东权益	2,010	2,707	3,152	3,668

利润表

(百万元)	2024A	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

	2024A	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	/	280.23	89.38	59.07
P/B	14.29	13.30	11.70	9.84
EV/EBITDA	67.85	99.19	50.07	35.61

现金流量表

(百万元)	2024A	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

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>