

2026 年 04 月 10 日

鸿仕达 (920125.BJ)

——智能制造装备领域“小巨人”，逐步向新能源、泛半导体等领域拓展

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
王宇璇
SAC: S1350525050003
wangyuxuan@huayuanstock.com

联系人

投资要点:

- **发行价格 16.57 元/股，发行市盈率 13.34X，申购日为 2026 年 4 月 13 日。**鸿仕达本次发行数量为 1,350.00 万股，发行后总股本为 5,616.00 万股，本次发行数量占发行后总股本的 24.04%。本次发行不安排超额配售选择权。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 31.75%，老股占可流通股本比例为 24.29%。本次发行战略配售发行数量为 135.00 万股，占本次发行数量的 10.00%。募集资金在扣除发行费用后拟投资于智能制造装备扩产项目、研发中心建设项目等。
- **国家级专精特新“小巨人”企业，2025 年营收超 6.6 亿元。**鸿仕达主要从事智能自动化设备、智能柔性生产线、配件及耗材等产品的研发、生产与销售，重点面向智能制造中不同等级的装联工序，提供从单功能工作站到成套生产线的智能自动化整体解决方案。公司是高新技术企业和国家级专精特新“小巨人”企业。截至 2025 年末，公司拥有 191 项专利权，其中发明专利 52 项，并拥有软件著作权 97 项，技术储备丰富。公司开发的“全自动芯片植散热片机”实现了芯片植散热片过程中上下料、点胶、植片、压合等关键过程的自动化与智能化，入选 2024 年江苏省首台（套）重大装备。2022-2025H1，公司智能自动化设备（线）营收分别为 3.65 亿元、4.26 亿元、5.74 亿元和 1.79 亿元，占主营业务收入比例分别为 92.66%、90.16%、88.69% 和 91.39%，始终保持在 90%左右的高位水平。公司归母净利润从 2022 年的 0.34 亿元上升至 2025 年的 0.70 亿元（yoy+32.87%），年均复合增长率为 26.53%。
- **2024 年中国智能制造装备产业规模或增长至 3.6 万亿元，应用于新能源、泛半导体等领域。**近三十年来，我国成功实现工业化的高速发展，制造业总规模已处于全球第一。但我国制造业仍然面临大而不强、人口红利逐步消退、劳动力成本持续上涨的问题，传统制造业智能化转型迫在眉睫。智能制造作为新一代信息技术与制造业深度融合的产物，伴随以人工智能为代表的信息技术的升级，我国行业内企业在深耕领域形成品牌化效应后向其他领域进行开拓，逐步形成多领域发展的业务格局，具有广阔的发展前景。智能自动化设备及智能柔性生产线等智能制造装备主要应用于消费电子、新能源、泛半导体等下游应用领域。2024 年我国消费电子市场规模增长至 19,772 亿元，2018-2024 的 CAGR 为 2.97%。2024 年我国新能源汽车销量增长至 1,286.6 万辆，2015-2024 年 CAGR 达到 50.18%。2024 年我国光伏累计装机容量增至 886.66GW，2013-2024 年 CAGR 达到 44.15%。2025 年我国大陆的半导体封装市场或达到 3,551.9 亿元，其中先进封装市场规模或达到 1,136.6 亿元，先进封装设备市场空间或达 172.1 亿元。
- **申购建议：建议关注。**公司拥有智能制造装备产品从设计到算法、软件的自主研发能力，成功开拓消费电子、新能源和泛半导体等业务领域。凭借优质的产品性能和良好的行业口碑，公司已与众多知名厂商建立了良好的合作关系，保障了长期持续稳定发展。截至 2026 年 4 月 9 日，可比公司 PE TTM 中值达 73X，建议关注。
- **风险提示：技术更新风险、对苹果产业链依赖的风险、应收账款发生坏账风险。**

内容目录

1. 初始发行 1350 万股，申购日为 2026/4/13.....	4
1.1. 发行情况：发行价格 16.57 元/股，发行市盈率 13.34X.....	4
1.2. 募投：“智能制造装备扩产项目”主要为扩建智能制造装备生产线，进一步完善现有生产场所.....	5
2. 国家级专精特新“小巨人”企业，2025 年营收超 6.6 亿元.....	6
2.1. 业务：2025H1 智能自动化设备(线)营收达 1.79 亿元，占主营业务收入的 91%.....	6
2.2. 模式：2025H1 前五大客户占比约为 68%，客户有立讯精密、鹏鼎控股等.....	8
2.3. 财务：2025 年公司营收 6.64 亿元（yoy+2%）、归母净利润同比+33%.....	9
3. 行业：2024 年中国智能制造装备产业规模或增长至 3.6 万亿元，应用于新能源、泛半导体等领域.....	11
4. 申购建议：建议关注.....	15
5. 风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 鸿仕达本次发行价格 16.57 元/股	4
图表 2: 战略配售发行数量为 135 万股	4
图表 3: 公司拟投入募集资金金额达 2.17 亿元	5
图表 4: 胡海东持有鸿仕达 44.22% 的股权, 为实际控制人 (2026.04.02 数据)	6
图表 5: 鸿仕达形成了综合性的核心技术体系	7
图表 6: 2025H1 智能自动化设备(线)营收达 1.79 亿元 (单位: 万元)	8
图表 7: 2025H1 智能自动化设备(线)的毛利率为 25.41%	8
图表 8: 2022-2025H1 立讯精密等为前五大客户	8
图表 9: 2025 年公司归母净利润达 0.70 亿元, 同比增长 32.87%	10
图表 10: 制造业强国不断推出新举措, 协同推进智能制造发展	11
图表 11: 2023 年中国智能制造装备产业规模约为 3.2 万亿元	12
图表 12: 全国范围内智能制造装备行业的主要企业整理	12
图表 13: 全球消费电子市场规模至 2034 年预计将达到 1.25 万亿美元	13
图表 14: 我国消费电子市场规模 2018-2024 年总体上涨	13
图表 15: 2017-2024 年我国电子信息制造业固定资产投资规模 CAGR 达 15.40% (单位: 亿元)	13
图表 16: 我国新能源汽车销量 2015-2024 年 CAGR 为 50.18%	14
图表 17: 我国光伏累计装机容量 2013-2024 年 CAGR 为 44.15%	14
图表 18: 可比公司 PE TTM 中值达 73X	15

1. 初始发行 1350 万股，申购日为 2026/4/13

1.1. 发行情况：发行价格 16.57 元/股，发行市盈率 13.34X

鸿仕达本次发行价格 16.57 元/股，发行市盈率 13.34X，申购日为 2026 年 4 月 13 日。本次发行股份全部为新股，本次发行数量为 1,350.00 万股，发行后总股本为 5,616.00 万股，本次发行数量占发行后总股本的 24.04%。本次发行不安排超额配售选择权。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 31.75%，老股占可流通股本比例为 24.29%。

图表 1：鸿仕达本次发行价格 16.57 元/股

基本信息	股票代码	920125.BJ	所属国民经济行业	专用设备制造业
	股票简称	鸿仕达	发行代码	920125
	定价方式	直接定价	发行价格(元/股)	16.57
	募集金额(万元)	22,369.50	主承销商	东吴证券股份有限公司
	初始发行股份数量(万股)	1,350.00	占发行后总股本比例	24.04%
日期与申购限制	战略配售比例	10.00%	超额配售比例	0.00%
	路演日	2026-04-10	申购日	2026-04-13
	申购款退回日	2026-04-15	网上最高申购量(万股)	60.75
基本面信息	2025年总营收(亿元)	6.64	2025年归母净利润(万元)	6,975.14
	2025年毛利率	31.17%	2025年加权ROE%	15.48%
	2025年营收增速	2.42%	2025年归母净利润增速	32.87%
股本信息	发行前总股本(万股)	4,266.00	发行前限售股(万股)	3,832.85
	发行后预计可流通比例	31.75%	老股占可流通股本比例	24.29%
价格信息	发行PE(LYR)(倍)	13.34	发行后2025EPS(元)	1.24

资料来源：wind、公司公告、华源证券研究所
 注：表中数据均不考虑超额配售

本次发行战略配售发行数量为 135.00 万股，占本次发行数量的 10.00%。网上发行数量为 1,215.00 万股，占本次发行数量的 90.00%。

图表 2：战略配售发行数量为 135 万股

序号	名称	承诺认购股数(万股)	限售期安排
1	东吴证券鸿仕达员工参与北交所战略配售集合资产管理计划	104	12个月
2	东吴创新资本管理有限责任公司	31	12个月
	合计	135	-

资料来源：公司公告、华源证券研究所

1.2. 募投：“智能制造装备扩产项目”主要为扩建智能制造装备生产线，进一步完善现有生产场所

本次发行募集资金在扣除发行费用后拟投资于智能制造装备扩产项目、研发中心建设项目、偿还银行贷款和补充流动资金。“智能制造装备扩产项目”拟通过装修现有厂房、构建无尘车间、购置行业内先进的生产制造设备和相关配套设施扩建智能制造装备生产线，进一步完善和改善现有生产场所，提高公司的生产能力。募集资金投资项目实施后，或将有利于提高公司研发、生产不同应用领域产品的能力，突破产能瓶颈，有利于进一步丰富公司产品结构，提升公司盈利能力。

图表 3：公司拟投入募集资金金额达 2.17 亿元

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟投入募集资金金额 (万元)	项目备案证号
1	智能制造装备扩产项目	6,634.11	6,634.11	昆数据备〔2025〕132号
2	研发中心建设项目	5,061.2	5,061.2	
3	偿还银行贷款	4,000	4,000	-
4	补充流动资金	6,000	6,000	-
合计		21,695.31	21,695.31	

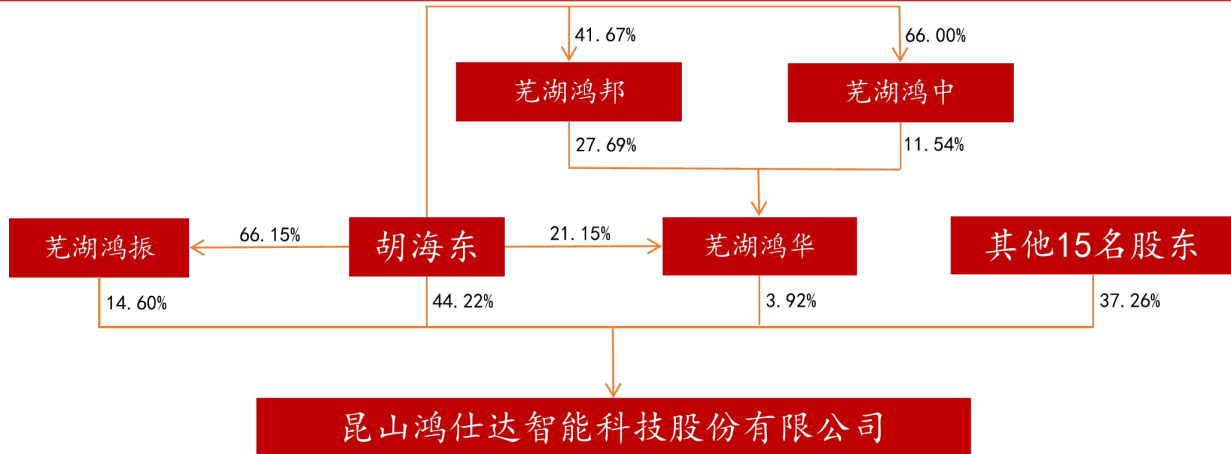
资料来源：鸿仕达招股书、华源证券研究所

2. 国家级专精特新“小巨人”企业，2025 年营收超 6.6 亿元

鸿仕达是一家主要从事智能自动化设备、智能柔性生产线、配件及耗材等产品的研发、生产与销售的公司，重点面向智能制造中不同等级的装联工序，提供从单功能工作站到成套生产线的智能自动化整体解决方案。公司是**高新技术企业和国家级专精特新“小巨人”企业**。公司建有江苏省企业技术中心、江苏省 3C 及半导体智能制造成套装备工程技术研究中心。截至 2025 年末，公司拥有 191 项专利权，其中发明专利 52 项，并拥有软件著作权 97 项，技术储备丰富。公司研发的全自动振动马达 FPC 贴装装备已取得江苏省新产品新技术鉴定。公司开发的“全自动芯片植散热片机”实现了芯片植散热片过程中上下料、点胶、植片、压合等关键过程的自动化与智能化，入选 2024 年江苏省首台（套）重大装备。

截至 2026 年 4 月 2 日，胡海东先生直接持有公司 1,886.4397 万股股份，占公司总股本的 44.22%；同时通过持有芜湖鸿振、芜湖鸿华合伙份额并担任执行事务合伙人间接控制公司 18.52%的表决权，合计控制公司 62.74%的表决权，系公司的控股股东、实际控制人。

图表 4：胡海东持有鸿仕达 44.22%的股权，为实际控制人（2026.04.02 数据）



资料来源：鸿仕达招股书、华源证券研究所

2.1. 业务：2025H1 智能自动化设备(线)营收达 1.79 亿元，占主营业务收入的 91%

自设立以来，公司深耕智能制造装备领域，产品专注于智能制造中电子元器件、电路板、系统模组以及产品总装等不同等级的装联环节。基于多年在机构设计、高精度运动控制、柔性自动化、机器视觉、AI 算法等关键核心技术领域的持续研究，公司产品在功能类别、覆盖的生产环节和终端应用行业等方面得以快速发展。凭借过硬的产品质量、高效优质的服务，公司树立了良好的品牌形象，积累了丰富的优质客户资源。经过多年发展，公司已逐步形成以消费电子领域为基础，以新能源、泛半导体等业务领域为重点拓展方向的业务格局。

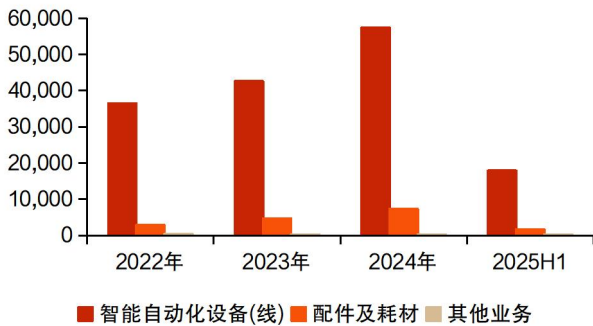
图表 5：鸿仕达形成了综合性的核心技术体系

类别	产品	产品用途及特点
智能自动化设备	高速在线式贴装设备	设备采用高刚性双 Y 轴及 X 轴直线电机驱动架构，结合多模态视觉定位与自适应力控贴装技术，可实现多种异形材料、柔性辅料、微型材料的高速、高精度自动化贴装，同时可满足微米级精密组装需求与自动光学检测功能。
	高速在线式点胶设备	设备采用直线电机驱动及大理石基座的高刚性架构，结合模块化点胶机构与智能视觉定位，实现精密点胶（银浆、红胶、锡膏等）、零件封装、半导体芯片贴装等高精度工艺需求，支持高速、高柔性化生产。
	高精度 FPC/PCB 贴装设备	设备可满足 FPC、PCB 自动化贴装需求，支持整叠托盘送料、精准定位、治具贴合、胶带贴附、自动传输等全流程作业，适用于高精度 SMT 前段制程、FPC 组装、载具封装等应用场景。
	自动保压机	设备采用高精度电缸驱动及闭环力控技术，实现可定制化压力调节、恒压保持、温度补偿及数据追溯，适用于精密组装、FPC 压合、半导体封装、电池模组加压等需精准压力控制的制程。
	全自动芯片植散热片机	设备应用于芯片封装工艺，创新设计了点胶站、植片站双工作头，配合双轨道植片系统，实现了点胶、贴片、压合单元并行工作，可优化整个封装结构的热流路径，使热量能够更快速地从芯片传递到封装外部，避免局部过热现象，提高封装的可靠性。
	FPC 全制程自动线	集成 SMT 全制程自动化生产体系（贴装、组装、检测、包装、物流），搭载自适应生产系统，支持一键式产品换型；通过部署 AGV 上下料系统实现物料自动流转与无人化产线闭环管理；实时采集设备数据，对接 MES 系统便于实现生产数字孪生与设备的预测性维护。
智能柔性生产线	消费电子锂电池组装产线	用于手机、电脑、鼠标、触控笔等消费电子产品锂电池 Pack 段组装生产，从电芯上料、极片裁切及内阻测试、焊接、折弯、点胶、覆膜到成品综合测试无缝衔接，整线生产与 MES 系统数字对接，生产过程可监控。
	新能源车载继电器装配线	产线采用模块化柔性装配平台设计，支持多种型号继电器共线生产；采用积木式功能模组设计，各工位配备独立安全 PLC 系统，采用高速机械接口与主机快速对接，实现机种快速切换；集成汽车电子级测试平台，可实现绝缘、耐压、电阻、动态特性等测试。
配件及耗材	储能自动线电芯段	产线采用模块化柔性装配平台，支持圆方形电池各组分快速切换，兼容不同尺寸产品需求；通过积木式功能模组设计，各工位配备独立安全 PLC 系统，采用高速机械接口对接，实现机种生产快速切换；全流程数字化管理，实时采集设备数据，对接 MES 系统便于实现生产数字孪生与设备的预测性维护。
	模切材料	公司的模切材料主要用于产品生产过程中的黏贴、屏蔽、绝缘、防护、防尘、缓冲等功能，通过选择并集成不同功能特性的原材料，运用模切、贴合等工艺，完成原材料的加工组合，使其成为具有特定形状、多层次结构、集成多种功能的精密元器件。
	光伏追踪控制板	主要用于追踪式光伏板发电项目，通过智能调整光伏组件的角度以最大限度地接收太阳直射光，减少光损失，提高发电效率。

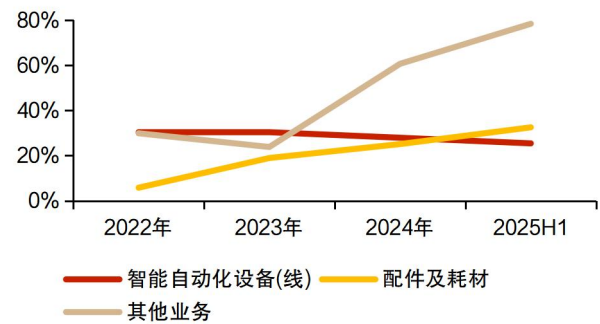
资料来源：鸿仕达招股书、华源证券研究所

收入情况：2022-2025H1，公司主营业务收入主要来自智能自动化设备（线）、配件及耗材两大类：1）智能自动化设备（线），2022 年至 2025 年 1-6 月收入分别为 3.65 亿元、4.26 亿元、5.74 亿元和 1.79 亿元，占主营业务收入比例分别为 92.66%、90.16%、88.69% 和 91.39%，始终保持在 90%左右的高位水平，为公司最核心的收入来源。随着下游需求持续释放及公司产能与产品结构不断优化，智能自动化设备（线）收入规模稳步增长，核心业务地位稳固。2）配件及耗材，2022 年至 2025 年 1-6 月收入分别为 0.29 亿元、0.47 亿元、0.73 亿元和 0.17 亿元，占主营业务收入比例分别为 7.34%、9.84%、11.31%和 8.61%。配件及耗材收入规模整体呈增长趋势，占比有所提升，反映出公司存量设备保有量增加及后续配套需求逐步释放，有助于增强公司业务的持续性与稳定性。

毛利率情况：2022-2025H1，公司智能自动化设备(线)的毛利率分别为 30.36%、30.58%、27.90%、25.41%；配件及耗材的毛利率分别为 5.78%、18.93%、25.10%、32.51%。

图表 6：2025H1 智能自动化设备(线)营收达 1.79 亿元(单位：万元)


资料来源：iFind、华源证券研究所

图表 7：2025H1 智能自动化设备(线)的毛利率为 25.41%


资料来源：iFind、华源证券研究所

2.2. 模式：2025H1 前五大客户占比约为 68%，客户有立讯精密、鹏鼎控股等

公司产品主要系根据客户需求定制化开发的智能自动化装备及智能柔性生产线，下游客户来源于消费电子、新能源、泛半导体等行业。受下游行业产品规格不一、技术迭代更新较快、生产工艺制程多样等综合因素的影响，**公司采取和客户直接建立业务合作关系的直销模式**。公司建立了完善的销售管理内控体系，保证了市场开发与客户合作的连续性、稳定性和有效性，为经营目标的实现提供了坚实保障。2022-2025H1，公司前五大客户销售占比分别为 70.35%、50.26%、62.67%和 67.78%，立讯精密始终为公司第一大客户。

图表 8：2022-2025H1 立讯精密等为前五大客户

年度	序号	客户名称	销售主要内容	销售金额(万元)	年度销售占比(%)	是否为关联方
2025 年 1-6 月	1	立讯精密	智能自动化设备(线)、配件及耗材	4,753.36	24.21	否
	2	鹏鼎控股	智能自动化设备(线)、配件及耗材	3,585.09	18.26	否
	3	富士康	智能自动化设备(线)、配件及耗材	1,899.56	9.67	否
	4	新普集团	智能自动化设备(线)、配件及耗材	1,787.85	9.1	否
	5	中信博	配件及耗材	1,284.92	6.54	否
			合计		13,310.78	67.78
2024 年度	1	立讯精密	智能自动化设备(线)、配件及耗材	14,676.45	22.63	否
	2	鹏鼎控股	智能自动化设备(线)、配件及耗材	10,102.59	15.58	否
	3	新普集团	智能自动化设备(线)、配件及耗材	6,402.95	9.87	否
	4	富士康	智能自动化设备(线)、配件及耗材	5,581.89	8.61	否
	5	台郡科技	智能自动化设备(线)、配件及耗材	3,884.57	5.99	否
			合计		40,648.45	62.67
2023 年度	1	立讯精密	智能自动化设备(线)、配件及耗材	6,219.66	13.07	否
	2	台郡科技	智能自动化设备(线)、配件及耗材	5,465.51	11.49	否
	3	新普集团	智能自动化设备(线)、配件及耗材	4,993.20	10.49	否
	4	鹏鼎控股	智能自动化设备(线)、配件及耗材	3,803.27	7.99	否
	5	纬创资通	智能自动化设备(线)、配件及耗材	3,428.84	7.21	否
			合计		23,910.48	50.26
2022 年度	1	立讯精密	智能自动化设备(线)、配件及耗材	12,264.57	30.87	否
	2	台郡科技	智能自动化设备(线)、配件及耗材	8,547.75	21.52	否
	3	台达集团	智能自动化设备(线)、配件及耗材	2,494.88	6.28	否

4	珠海冠宇	智能自动化设备（线）、配件及耗材	2,430.95	6.12	否
5	纬创资通	智能自动化设备（线）、配件及耗材	2,208.82	5.56	否
		合计	27,946.97	70.35	

资料来源：鸿仕达招股书、华源证券研究所

2.3. 财务：2025 年公司营收 6.64 亿元 (yoy+2%)、归母净利润同比+33%

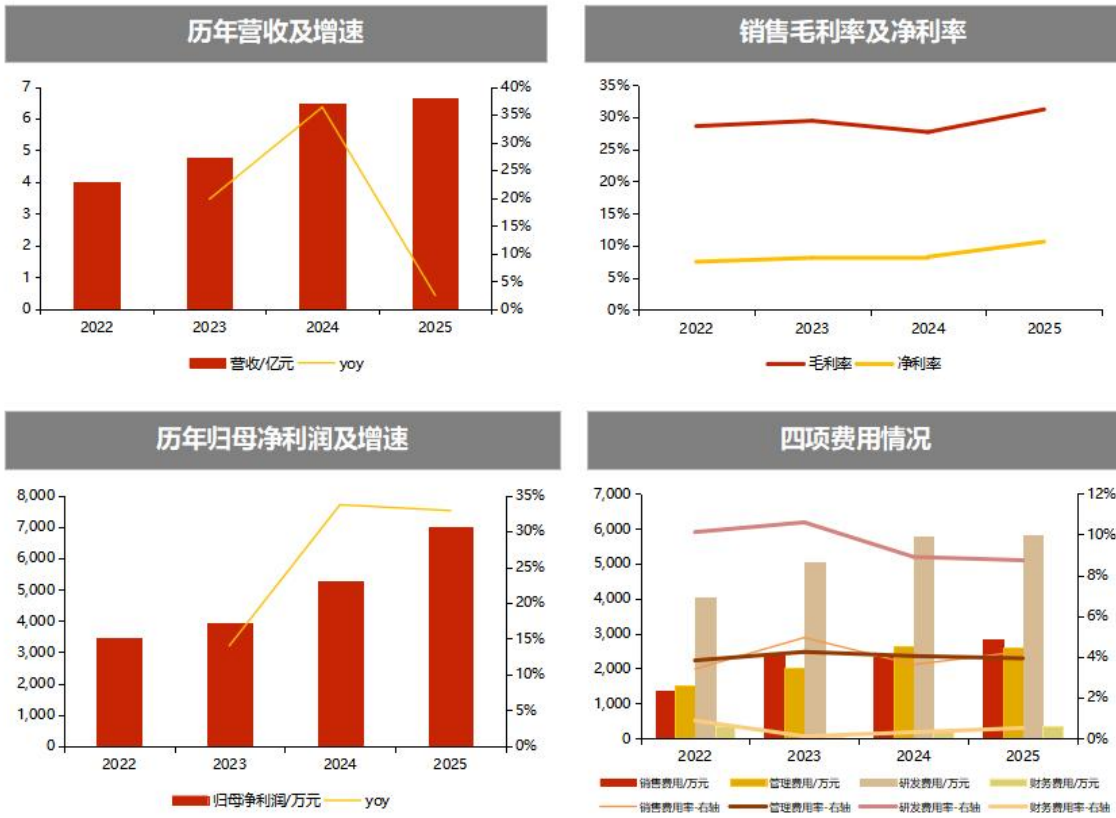
营收方面，2022-2025 年公司营收呈增长趋势，2025 年营收达 6.64 亿元 (yoy+2.42%)，公司主营业务突出且未发生重大变化，多年来深耕智能制造装备领域。

利润方面，公司归母净利润从 2022 年的 0.34 亿元上升至 2025 年的 0.70 亿元 (yoy+32.87%)，2022-2025 年年均复合增长率为 26.53%。

盈利能力方面，2022-2025 年公司销售毛利率分别为 28.57%、29.40%、27.64%和 31.17%。

成本管控方面，2022-2025 年期间费用率分别为 18.20%、19.87%、16.85%和 17.42%，销售费用率分别为 3.40%、4.94%、3.62%和 4.26%，主要费用组成：一系公司销售费用职工薪酬支出快速上升，由于公司销售经营规模不断扩大，销售人员的人数增长所致；二系业务招待费的波动，公司 2023 年度业务招待费较高，主要系当年度随着公共卫生事件影响减少，宏观环境的开放，公司主动加强与客户的业务对接，同时部分客户至公司考察、审验频率增加，导致业务招待费较 2022 年度有所上升。

图表 9：2025 年公司归母净利润达 0.70 亿元，同比增长 32.87%



资料来源：iFind、华源证券研究所

3. 行业：2024 年中国智能制造装备产业规模或增长至 3.6 万亿元，应用于新能源、泛半导体等领域

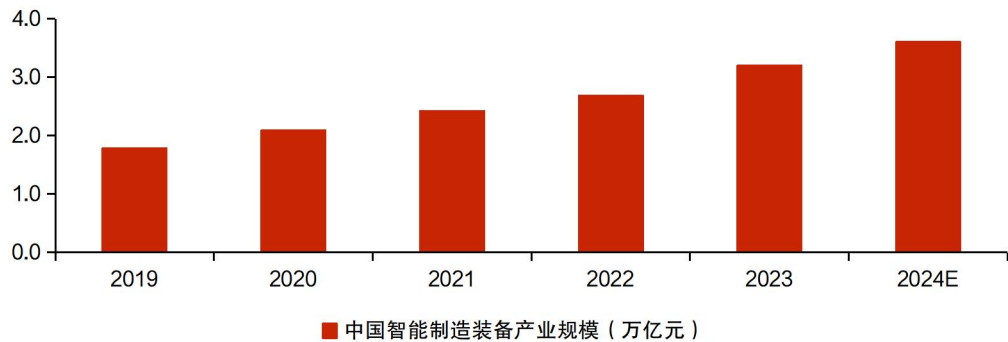
根据鸿仕达的招股书，智能制造装备是一种集机械工程、运动系统、电气控制系统、传感器系统、计算机算法等多种技术于一体，能够显著提高生产精度、生产质量和生产效率的设备，已经被广泛应用于消费电子产品制造、新能源产品制造、医疗器械制造、仓储物流等多个领域。智能制造装备行业具有产业关联度高、技术资金密集的特征。在全球劳动力成本持续上升、自动化工艺水平不断提高、生产效率和产品质量要求进一步提升的共同作用下，全球智能制造装备业发展迅速。随着 5G、云计算、边缘计算、人工智能、大数据等新兴技术的突破，下游行业对制造业智能化水平的要求持续提升，有望进一步促进智能制造装备向自动化、集成化、信息化不断发展。从整个智能制造装备的产业链来看，产业链上游为机械类、电气类和传感器类等零部件提供商；中游为智能制造装备行业。现今，传统制造业向智能化、柔性化、无人化发展趋势日益明显，全球智能制造市场规模预计将呈现加速增长态势。

图表 10：制造业强国不断推出新举措，协同推进智能制造发展

国家/地区	战略名称	主要内容
美国	先进制造业战略	开发和转换新的制造技术，抓住智能制造系统的未来
		将先进的传感和控制技术应用于大量制造活动
		更广泛地采用先进工业机器人技术
德国	工业 4.0	研究智能化生产系统及过程
		实现网络化分布式生产设施
		应用人机互动以及 3D 技术于工业生产
欧盟	工业 5.0	增强人机互动，结合人和机器的优势
		研究仿生智能材料，嵌入传感器并增强可回收利用功能
		加强人工智能的运用，使其更加安全高效
日本	机器人新战略	通过传感器和 AI 技术改造制造业，构建机器人创新机制
		在制造业场景中推广机器人的使用

资料来源：鸿仕达招股书、华源证券研究所

根据鸿仕达的招股书，近三十年来，我国成功实现工业化的高速发展，制造业总规模已处于全球第一。但与全球发达国家相比，我国制造业仍然面临大而不强、人口红利逐步消退、劳动力成本持续上涨的问题，制造业智能化转型迫在眉睫。2010 年 10 月，国务院首次将高端装备制造业列为国家战略性新兴产业之一，作为高端装备制造业的重点发展方向和信息化与工业化深度融合的重要体现。随着“中国制造 2025”战略的提出，我国智能制造装备行业在“十三五”期间迎来全面发展的机遇。2021 年 12 月，工信部等八部门颁布《“十四五”智能制造发展规划》，将大力发展智能制造装备、推动技术创新应用作为主要目标之一。人工智能技术正加速升级迭代，并成为新质生产力发展的重要驱动力，智能制造作为新一代信息技术与制造业深度融合的产物，伴随以人工智能为代表的信息技术的升级，具有广阔的发展前景。根据中商产业研究院等信息，2024 年中国智能制造装备产业规模或进一步增长至 3.6 万亿元。

图表 11：2023 年中国智能制造装备产业规模约为 3.2 万亿元


资料来源：工信部、中商产业研究院、华源证券研究所

根据鸿仕达招股书，以德国、美国、日本为代表的国际厂商基于其技术领先及先发优势，占据了大部分市场份额，特别是在高端制造业领域，下游客户对国际厂商的依存度仍然较高。我国智能制造装备行业起步较晚，虽然生产厂商数量众多，但**多数企业规模偏小，技术力量薄弱，品牌知名度低，导致低端设备加工装配领域竞争激烈**。智能制造装备行业的定制化属性形成了下游服务领域的精细化分工，行业内企业均会结合自身技术水平、资本实力、业务规模和服务能力，在深耕领域形成品牌化效应后向其他领域进行开拓，逐步形成多领域发展的业务格局。

图表 12：全国范围内智能制造装备行业的主要企业整理

公司名称	主要产品	产品应用领域	主要客户
博众精工	自动化设备、自动化柔性生产线、自动化关键零部件以及工装夹（治）具	消费类电子、新能源汽车、半导体、关键零部件、智慧仓储物流等	苹果公司、华为、三星、宁德时代、蜂巢能源、上汽集团、蔚来汽车、吉利汽车、中石油、中石化等
赛腾股份	非标准化自动化设备及标准化自动化设备	光伏、半导体、消费电子、汽车、医疗等	苹果公司、JOT 公司、广达电脑、英华达、三星电子、台积电等
佰奥智能	智能组装设备与零组件	消费电子、新能源汽车和火工品等领域	立讯精密、鸿海精密、广达电脑、李尔汽车、兵器集团等
强瑞技术	工装和检测治具及设备	移动终端电子产品、新能源汽车领域和工业电子产品	华为、富士康、立讯精密、比亚迪、荣耀等
锐翔智能	智能制造装备	消费电子、新能源汽车等行业的智能制造领域	东山精密、Mektec 集团、住友电工、华通电脑、景旺电子、立讯精密、东尼电子、弘信电子、鹏鼎控股等
鸿仕达	智能自动化设备、智能柔性生产线	消费电子、新能源、泛半导体等领域	立讯精密、鹏鼎控股、新普集团、富士康、台郡科技、纬创资通、珠海冠宇等

资料来源：鸿仕达招股书、华源证券研究所

根据鸿仕达招股书，**智能自动化设备及智能柔性生产线等智能制造装备主要应用于消费电子、新能源、泛半导体等下游应用领域**。智能制造装备是这些下游行业企业生产经营的基础设备，考虑到智能制造装备的“定制化”特征，下游行业的产品需求对智能制造装备行业有着直接的影响，下游行业的快速增长或将推动行业市场容量的扩大。

我国是全球领先的消费电子产品前沿市场，消费电子产销规模均居世界第一，近年来，国内消费电子产业持续扩张，多元化创新成果层出不穷，产业链、供应链现代化水平稳步提

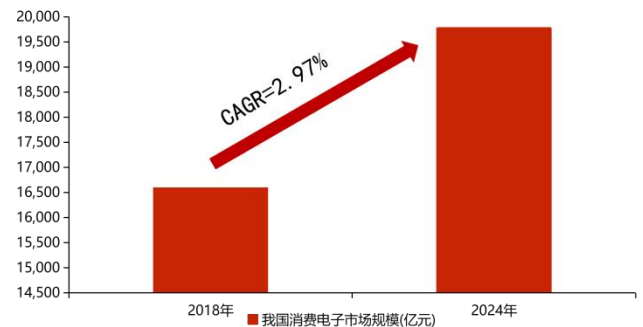
升，我国已成为消费电子产品全球重要的制造基地。据 Global Market Insights 数据，2024 年全球消费电子产品市场规模为 9,497 亿美元，2034 年市场预计将增长至 1.25 万亿美元，CAGR 为 2.8%。据 Statista 数据显示，2024 年我国消费电子市场规模已从 2018 年的 16,587 亿元增长至 19,772 亿元，总体保持上涨态势。

图表 13：全球消费电子市场规模至 2034 年预计将达到 1.25 万亿美元



资料来源：Global Market Insights、华源证券研究所

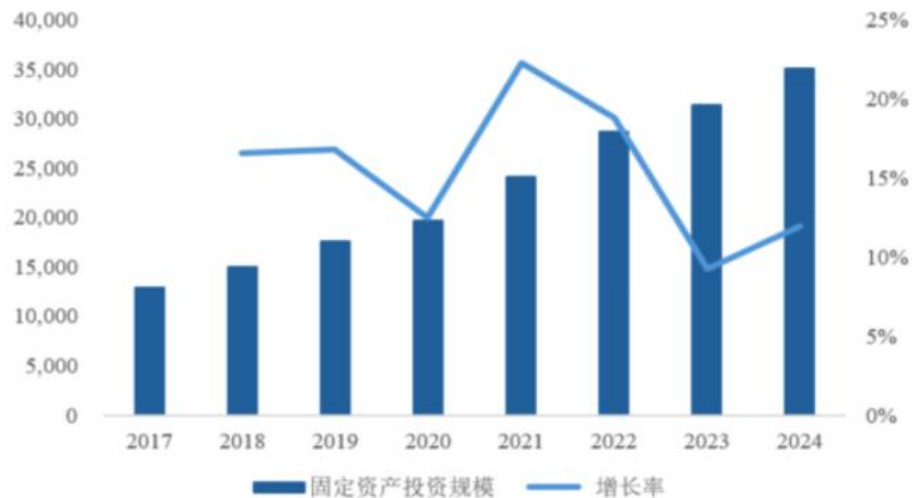
图表 14：我国消费电子市场规模 2018-2024 年总体上涨



资料来源：Statista、鸿仕达招股书、华源证券研究所

根据鸿仕达招股书，消费电子产品的快速更新换代特性直接影响到消费电子产品制造业生产设备的更新速度，提高了该行业固定资产投资的更新频率，对上游的智能制造装备行业产生较大需求。消费者对电子产品“喜新厌旧”的速度较快，一款消费电子产品的生命周期通常不超过 12 个月，受消费电子快速更新换代影响，生产线的周期一般在 1.5 年左右，以智能手机为代表的智能电子产品每隔一年半至两年即进行一次较大规模的性能和功能更新。根据国家统计局及工信部等信息，2017-2024 年我国电子信息制造业固定资产投资规模持续增长，CAGR 达到 15.40%。

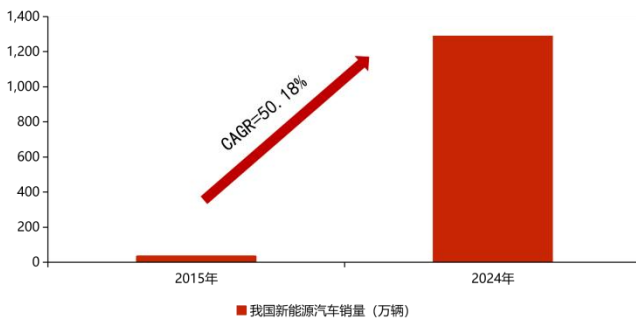
图表 15：2017-2024 年我国电子信息制造业固定资产投资规模 CAGR 达 15.40% (单位：亿元)



资料来源：国家统计局、工信部、美德乐公司公告、华源证券研究所

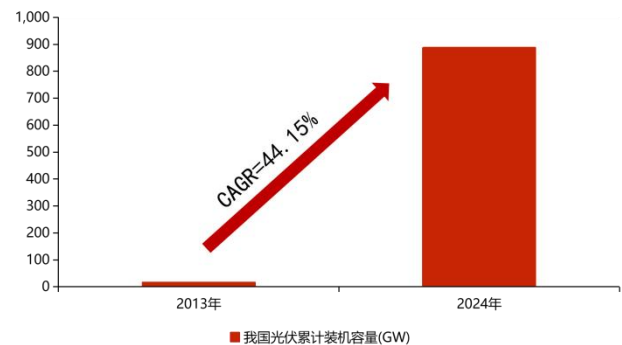
根据鸿仕达招股书，新能源汽车行业核心零部件的研发、制造、测试、回收等关键流程均需实现自动化、智能化，有效带动配套智能制造装备的市场需求。据中汽协数据，我国新能源汽车销量延续高增长趋势，从 2015 年的 33.1 万辆增长至 2024 年 1,286.6 万辆，CAGR 达到 50.18%，在全球新能源汽车市场份额占比超过 70%。根据 EV Tank 数据，2024 年全球新能源汽车销量达 1,823.6 万辆，同比增长 24.4%。未来全球新能源汽车市场整体需求或将持续旺盛，市场规模预计将持续扩大。光伏装机规模的快速增长拉动了光伏储能锂电池规模的迅速提升，对光伏储能锂电池制造的自动化、规模化、智能化提出了新需求。根据国家能源局发布的数据，我国光伏累计装机容量从 2013 年的 15.88GW 增长至 2024 年的 886.66GW，CAGR 达到 44.15%，已连续 10 年位居全球首位。

图表 16: 我国新能源汽车销量 2015-2024 年 CAGR 为 50.18%



资料来源：中汽协数据、鸿仕达招股书、华源证券研究所

图表 17: 我国光伏累计装机容量 2013-2024 年 CAGR 为 44.15%



资料来源：国家能源局、鸿仕达招股书、华源证券研究所

根据鸿仕达招股书，在半导体产业链中，半导体封装领域的快速发展为智能制造装备产业带来新的需求。近年来，随着摩尔定律逐渐逼近物理极限，传统封装在精度和效率上逐渐遇到瓶颈，先进封装成为了延续摩尔定律、提升芯片性能的关键路径。我国大陆的封装市场在 2025 年或达到 3,551.9 亿元，其中先进封装市场规模在 2025 年或达到 1,136.6 亿元，先进封装设备市场空间或达 172.1 亿元。

4. 申购建议：建议关注

公司拥有智能制造装备产品从设计到算法、软件的自主研发能力，成功开拓消费电子、新能源和泛半导体等业务领域。凭借优质的产品性能和良好的行业口碑，公司已与众多知名厂商建立了良好的合作关系，保障了长期持续稳定发展。截至 2026 年 4 月 9 日，可比公司 PE TTM 中值达 73X，建议关注。

图表 18：可比公司 PE TTM 中值达 73X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元	2024 年毛利率	2024 年净利率	2024 年研发费用率
博众精工	688097.SH	283.71	59.49	49.54	39839.35	34.38	7.85	10.38%
赛腾股份	603283.SH	125.72	26.19	40.53	55427.88	42.77	14.17	10.07%
佰奥智能	300836.SZ	52.37	87.36	4.66	2741.03	25.79	5.83	8.01%
强瑞技术	301128.SZ	168.95	125.98	11.27	9754.77	30.31	10.59	9.14%
	均值	153.93	74.75					
	中值	125.72	73.43					
鸿仕达	920125.BJ	-	-	6.49	5249.58	27.64	8.25	8.90%

资料来源：iFinD、华源证券研究所 注：数据截至 2026/4/9

5. 风险提示

技术更新风险：公司所属的智能制造装备行业是涉及光学、机械、电子、算法、软件、自动化控制等多个技术领域的综合技术载体，不仅技术含量高，而且迭代开发速度快，现有竞争者和潜在竞争者数量较多。公司产品的主要下游应用领域为消费电子、新能源、泛半导体等领域，产品迭代周期越来越短。若未来公司未能结合下游客户所处行业的发展趋势及时进行技术的储备及更新，并通过持续的技术创新快速研发满足客户需求的高质量产品，则公司存在被其他同类供应商替代或是产品被市场淘汰的可能，导致公司的经营业绩或将受到不利影响。

对苹果产业链依赖的风险：苹果公司是全球领先的移动智能终端设备品牌商，在全球消费电子领域占据重要地位。苹果公司在全球范围内聚集了众多优秀厂商为其服务，构建了强大的产业链体系。公司主要客户如立讯精密、鹏鼎控股、富士康、台郡科技、珠海冠宇等均为苹果产业链的核心供应商，深度参与苹果产品的生产、组装与关键零部件供应。2022-2025 年度，公司来源于苹果产业链的收入占比均超过 60%，公司对苹果产业链存在依赖风险。若未来公司研发能力无法满足苹果产业链的技术要求，未能及时跟进其技术迭代路径，或发展策略出现偏差，将导致无法持续推出满足客户需求的高品质产品，公司经营业绩或将受到影响。

应收账款发生坏账风险：2022-2025 年度公司应收账款账面价值分别为 20,808.24 万元、22,471.47 万元、26,753.77 万元和 34,403.45 万元，占流动资产的比例分别为 42.89%、39.07%、41.12%和 44.68%，公司应收账款账面价值相对较大，主要系公司营业收入的实现主要集中于下半年，导致年末应收账款账面价值较大。未来随着公司经营规模的扩大，公司的应收账

款余额可能持续增长。此外，由于公司光伏储能领域客户绿进新能源科技（常熟）有限公司资金周转面临暂时性困难，存在信用风险提升的迹象，公司基于谨慎性原则，已于 2025 年末按照应收账款余额 80%计提坏账准备，坏账准备金额为 654.94 万元。若绿进未来现金流无法得到改善，公司仍将面临进一步的坏账风险，如全额发生坏账，公司将进一步增加坏账损失 163.73 万元。若未来公司应收账款管理不当或客户经营财务状况恶化，公司存在不能按期收款，甚至部分应收账款无法收回的风险，或将对公司的资产流动性及经营业绩产生不利影响。

证券分析师声明

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并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。