

2026年04月10日

鸿仕达 (920125.BJ): 果链占比超 80% 智能制造“小巨人”，在手订单 2.6 亿

——北交所新股申购报告

北交所研究团队

诸海滨 (分析师)

余中天 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

yuzhongtian@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

证书编号: S0790525050003

● 智能制造装备“小巨人”，2022~2025 营收 CAGR 达到 18.69% 盈利能力提升

鸿仕达是一家专业从事智能自动化设备、智能柔性生产线、配件及耗材的研发、生产及销售的高新技术企业。是高新技术企业 and 国家级专精特新“小巨人”企业。从营收构成情况看，2022-2025 鸿仕达主营业务收入均来源于智能自动化设备（线）和配件及耗材。其中智能自动化设备（线）的收入占主营业务收入的比重分别为 92.66%、90.16%、88.69% 和 93.82%。分下游行业来看，2022-2025H1 鸿仕达消费电子领域销售占比分别为 89.43%、67.53%、83.84% 和 85.52%。鸿仕达消费电子领域主要客户包括立讯精密、鹏鼎控股、新普集团、富士康、客户 A、纬创资通和东山精密等。2022-2025H1，来源于苹果产业链的收入占主营业务收入的比重分别为 77.34%、62.37% 和 76.64% 和 81.79%。2022~2025 鸿仕达实现营收 3.97/4.76/6.49/6.64 亿元，对应 CAGR 达到 18.69%；对应归母净利润 3,443.40/3,926.78/5,249.58/6,975.14 万元，对应 CAGR 达到 26.53%。

● 电子产业固定资产投资逐年增长，新能源行业正当其时

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。2017 年至 2024 年我国电子信息产业固定资产投资呈现逐年增长的趋势，复合增长速度达 15%。据中国汽车工业协会分析，2025 年，汽车产销累计完成 3453.1 万辆和 3440 万辆，产销量再创历史新高，连续 17 年稳居全球第一。2025 年，乘用车产销量分别完成 3027 万辆和 3010.3 万辆，同比分别增长 10.2% 和 9.2%。新能源汽车产销分别完成 1662.6 万辆和 1649 万辆，同比分别增长 29% 和 28.2%。截至 2025 年 12 月底，中国新型储能累计装机规模达到 144.7GW，同比 +85%。2025 年中国新型储能新增投运 66.43GW/189.48GWh，功率规模和能量规模同比 +52%/+73%。

● 募投年新增智能制造装备 400 台，在手订单达 2.6 亿元下游大额资本开支持续

此次公开发行募投项目共包括“智能制造装备扩产项目”、“研发中心建设项目”等。项目建设完成后，公司将新增年产智能制造装备 400 台（套）的生产制造能力。截至 2025H1，鸿仕达在研项目达到 28 项，覆盖汽车底盘 UV 喷涂工艺研发、通用低代码 AI 应用平台的研发等。截至 2025 年 11 月 30 日，鸿仕达在手订单金额为 25,705.29 万元。在手订单前十大客户中合计在手订单金额为 18,964.73 万元，占在手订单总额的比重为 73.78%。从主要客户的未来投资计划看，均存在大额资本开支、新增产能投资的情况。

● 掌握 6 项核心技术具备竞争优势，可比公司 PE TTM 均值为 53.84X

鸿仕达通过不断的研发投入和技术积累掌握了精密机构设计技术、机器视觉技术、精密运动控制技术、精密传感技术、综合数据处理平台、柔性自动化产线同步技术等多项核心技术。我们选取博众精工、赛腾股份、佰奥智能为同业可比公司。参考同行业可比估值水平，PE TTM 均值为 53.84X。

● 风险提示：行业政策变化风险、下游产业链依赖风险、应收账款风险。

相关研究报告

《境外收入提升 89%、发行投资智能电机产能，2025 全年归母净利润+26% —北交所信息更新》-2026.4.9

《智能能源计量“隐形冠军”，欧洲市场稳固+境内加速突破—北交所首次覆盖报告》-2026.4.9

《蚕丝被中高端市场规模扩大，直播电商为重要增长引擎—北交所信息更新》-2026.4.9

目 录

1、 智能制造装备“小巨人”，2025H1 果链收入占比超 80%	4
1.1、 2025H1 果链收入占比超 80%，智能自动化设备营收占比超 90%	6
1.2、 2022~2025 营收 CAGR 达到 18.69%，整体盈利能力提升	12
2、 电子产业固定资产投资逐年增长，新能源行业正当其时	14
2.1、 我国电子信息产业固定资产投资逐年增长，2017-2024CAGR 达 15%	15
2.2、 新能源汽车产销高速增长，储能行业供需两旺	16
3、 募投年新增智能制造装备 400 台，下游大额资本开支持续	20
3.1、 募投项目新增年产智能制造装备 400 台（套）	20
3.2、 在手订单达 2.6 亿元，下游客户大额资本开支持续	22
3.3、 掌握 6 项核心技术，产品技术指标具备竞争优势	25
4、 可比公司 PE TTM 均值为 53.84X	28
5、 风险提示	29

图表目录

图 1： 胡海东为鸿仕达的控股股东、实际控制人	4
图 2： 技术架构示意	6
图 3： 鸿仕达产品主要应用于电子装联环节和模组、产品装联环节	6
图 4： 智能柔性生产线方向鸿仕达主要产品包括 FPC 全制程自动线、消费电子锂电池组装产线等	8
图 5： 营业收入主要来自于智能自动化设备（线）	9
图 6： 主营业务收入以国内销售为主	9
图 7： 2025H1 鸿仕达消费电子领域销售占比达到 85.52%（万元）	9
图 8： 智能自动化设备（线）占综合毛利 85% 以上	10
图 9： 2025 智能自动化设备（线）毛利率 30.96%	10
图 10： 2022-2024 年智能自动化设备（线）装备销售单价保持上升趋势	10
图 11： 2022~2025 营收 CAGR 达到 18.69%	12
图 12： 2022~2025 归母净利润 CAGR 达到 26.53%	12
图 13： 2025 年整体盈利能力提升	12
图 14： 2025 期间费用率 17.42%	13
图 15： 2025 研发费用率达到 8.73%	13
图 16： 2025 全年实现经营净现金流 5,319.01 万元	13
图 17： 截至 2025 年末资产负债率为 48.15% 持续下降	14
图 18： 智能制造装备产业链	14
图 19： 2018-2028 年全球消费电子行业市场规模及预计（亿美元）	15
图 20： 2017-2024 年我国电子信息制造业固定资产投资规模（亿元）	16
图 21： 2025 年，国内汽车产销累计完成 3453.1 万辆和 3440 万辆	17
图 22： 2025 年新能源汽车产销分别完成 1662.6 万辆和 1649 万辆	17
图 23： 2025 新增投运项目中 10MW 以下项目数量占主导	18
图 24： 新增投运项目仍以独立储能和新能源配储为主	18
图 25： 从区域分布看，2025 年中国新型储能新增投运 Top10 省份装机规模均超 5GWh	18
图 26： 2025 年储能系统(不含集采/框采)中标规模+140.1%；EPC 中标规模+125.5%	19

表 1: 鸿仕达共有高级管理人员 4 人具有丰富的经验.....	5
表 2: 智能自动化设备方面鸿仕达提供高速在线式贴装设备、高速在线式点胶设备等.....	7
表 3: 配件及耗材方面鸿仕达主要产品包含模切材料、光伏追踪控制板等.....	8
表 4: 前五大客户销售金额占比 2023-2025 均超 50%.....	11
表 5: 鸿仕达产能利用率在 2022-2025H1 均超过 100%.....	11
表 6: 智能自动化设备（线）作为主要产品，产销率保持较高水平.....	12
表 7: 关于完善发电侧容量电价机制的通知提到分类完善煤电、天然气发电、抽水蓄能、新型储能容量电价机制.....	19
表 8: 募投项目共包括“智能制造装备扩产项目”、“研发中心建设项目”等（万元）.....	20
表 9: 截至 2025H1，鸿仕达在研项目达到 28 项/万元.....	21
表 10: 在手订单前十大客户占在手订单总额的比重为 73.78%（万元）.....	22
表 11: 主要客户有较多的产能建设项目，对设备采购有较大需求（万元）.....	22
表 12: 主要客户的未来投资计划看，均存在大额资本开支、新增产能投资的情况.....	24
表 13: 鸿仕达掌握了精密机构设计技术等 6 项核心技术.....	25
表 14: 鸿仕达贴装设备的贴装精度达到或超过行业内的一般水平.....	26
表 15: 鸿仕达点胶设备在 XY 轴定位精度等参数方面存在一定的技术优势.....	26
表 16: 鸿仕达自动保压机设备在定位精度等技术参数方面均有一定的技术优势.....	26
表 17: 全自动芯片植散热片机已可与行业龙头企业产品达到同一技术水平.....	27
表 18: 选取博众精工、赛腾股份、佰奥智能为同业可比公司.....	28
表 19: 同行业可比估值 PE TTM 均值为 53.84X.....	28

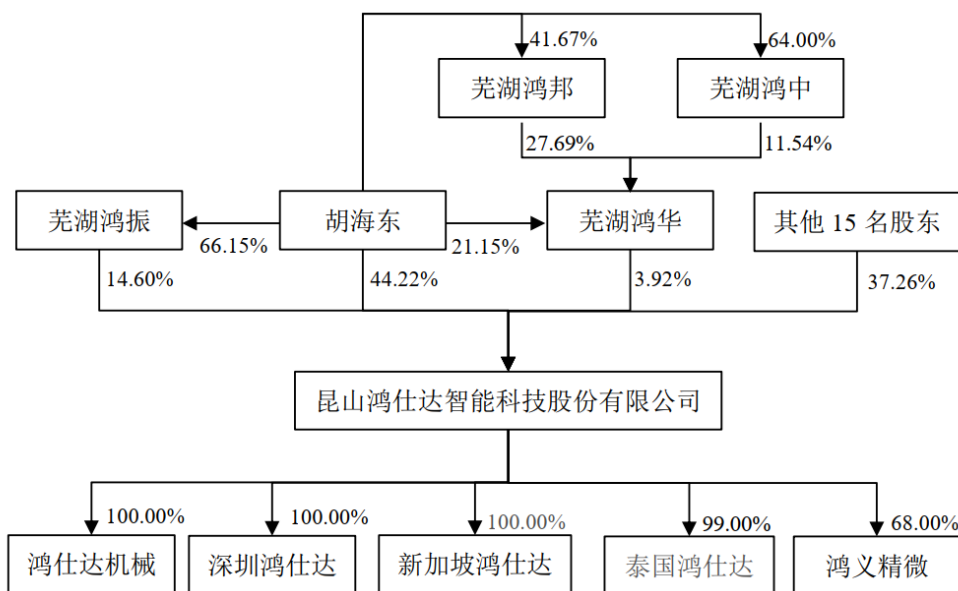
1、智能制造装备“小巨人”，2025H1 果链收入占比超 80%

鸿仕达是一家专业从事智能自动化设备、智能柔性生产线、配件及耗材的研发、生产及销售的高新技术企业。在设备功能类别方面，鸿仕达产品已覆盖贴装、点胶、保压、焊接、覆膜等组装设备，AI 视觉全检系统、功能和可靠性等检测设备以及自动化上下料、智能换载具系统等辅助设备，能够为客户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，并且能够持续为客户提供智能制造装备改配升级服务；在覆盖的生产环节方面，鸿仕达产品主要运用于装联环节，从系统模组、产品总装逐步覆盖更为精密的印制电路板 SMT 制造过程。

在下游行业方面，鸿仕达选择消费电子行业作为切入点，逐步向新能源、泛半导体等领域拓宽。在消费电子领域，与立讯精密、富士康、台郡科技、鹏鼎控股、瑞声科技、新普集团、纬创资通、东山精密、珠海冠宇等知名厂商建立了良好稳定的业务合作关系；在新能源、泛半导体等业务领域，开拓了包括台达集团、国力股份、华天科技等优质客户群体。

鸿仕达是高新技术企业和国家级专精特新“小巨人”企业，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，鸿仕达拥有 191 项专利权，其中发明专利 52 项，技术储备丰富。公司研发的“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。

图1：胡海东为鸿仕达的控股股东、实际控制人



资料来源：鸿仕达招股说明书（数据截至 2026 年 1 月 22 日）

截至 2026 年 1 月 22 日，胡海东直接持有公司 1,886.44 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，为公司的控股股东、实际控制人。

从股权沿革情况看，鹏鼎控股、东山精密均于 2023 年 1 月入股鸿仕达。2023 年 1 月 20 日，经公司 2023 年第一次临时股东大会审议通过，同意公司注册资本由 3,334.35 万元增加至 3,555.00 万元。其中鹏鼎投资（鹏鼎控股 002938.SZ 子公司）、东山投资（东山精密 002384.SZ 子公司）分别以自有资金现金出资 2,000 万元和 2,880 万元，增资的价格均为 26.67 元/股。截至 2025H1，鹏鼎投资、东山投资分别持有公司 2.11% 和 3.04% 的股份。

目前鸿仕达共有高级管理人员 4 人具有丰富的产业经验和投资经验。

表1：鸿仕达共有高级管理人员 4 人具有丰富的经验

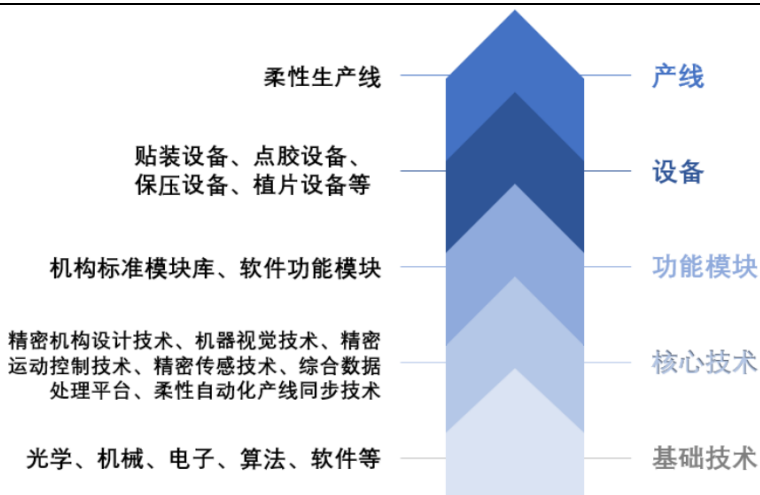
姓名	职务	简介
胡海东	总经理	男，1980 年 5 月，本科，2003 年 2 月至 2005 年 12 月任昆山瑞宝达电子有限公司工程师；2006 年 1 月至 2011 年 1 月任良瑞光电（昆山）有限公司销售经理；2011 年 4 月创立鸿仕达有限，历任鸿仕达有限董事长，总经理，2022 年 5 月起任公司董事长，总经理，兼任鸿仕达机械监事，芜湖鸿振执行事务合伙人，芜湖鸿华执行事务合伙人，芜湖鸿邦执行事务合伙人，芜湖鸿中执行事务合伙人。
郭剑波	副总经理	男，1981 年 7 月，本科，2000 年 7 月至 2002 年 8 月任升荣电子（东莞）有限公司工程师；2002 年 9 月至 2005 年 8 月任恩斯迈电子（深圳）有限公司课长；2005 年 9 月至 2013 年 10 月任凯博电脑（昆山）有限公司副经理；2013 年 11 月进入鸿仕达有限，历任副总经理，董事；2022 年 5 月起任公司董事，副总经理，兼任鸿礼软件执行董事兼总经理。
孙环艳	财务负责人	女，1986 年 12 月，本科，2007 年 7 月至 2010 年 9 月，任无锡威孚奥特凯姆精密机械有限公司出纳会计；2010 年 10 月至 2011 年 3 月，任昆山市张浦镇心诚电子测试仪器厂总账会计；2011 年 4 月至 2022 年 5 月历任鸿仕达有限财务经理，董事；2022 年 5 月至今任公司董事，财务负责人，兼任深圳鸿仕达执行董事，总经理。
单兴洲	董事会秘书	男，1973 年 4 月，2013 年 8 月至 2019 年 11 月历任苏州春兴精工股份有限公司副总经理，财务总监；2019 年 12 月至 2020 年 2 月为自由职业；2020 年 2 月至 2020 年 9 月，任北京艾美谷投资管理有限公司基金经理；2020 年 10 月至今，任苏州小马私募基金管理有限公司执行董事。2022 年 10 月起任公司董事会秘书，现兼任江苏博涛智能热工股份有限公司独立董事，苏州智程半导体科技股份有限公司独立董事。

资料来源：Wind、开源证券研究所

1.1、2025H1 果链收入占比超 80%，智能自动化设备营收占比超 90%

智能制造装备行业涉及光学、机械、电子、算法、软件等多种底层核心技术，行业参与者在底层技术的基础上经过深度开发、运用，逐步形成涵盖机构设计、机器视觉、运动控制、软件算法的综合技术体系，技术体系通过系统级集成实现功能耦合，共同支撑从微观零部件到宏观工业装备的复杂系统。

图2：技术架构示意



资料来源：鸿仕达招股说明书

图3：鸿仕达产品主要应用于电子装联环节和模组、产品装联环节



资料来源：鸿仕达招股说明书

鸿仕达主要产品包括智能自动化设备、智能柔性生产线、配件及耗材等，主要

应用于电子装联环节和模组、产品装联环节，可实现对印制电路板的高精度贴装以及对模组、产品进行装配、点胶、保压、焊接、覆膜等多种自动化操作，执行对产线物料尺寸、外观、功能等进行高精度快速检测，同时可以配合其他工序设备和物料输送共同组成智能柔性生产线。

(1) 智能自动化设备

智能自动化设备方面鸿仕达提供高速在线式贴装设备、高速在线式点胶设备等。

表2：智能自动化设备方面鸿仕达提供高速在线式贴装设备、高速在线式点胶设备等

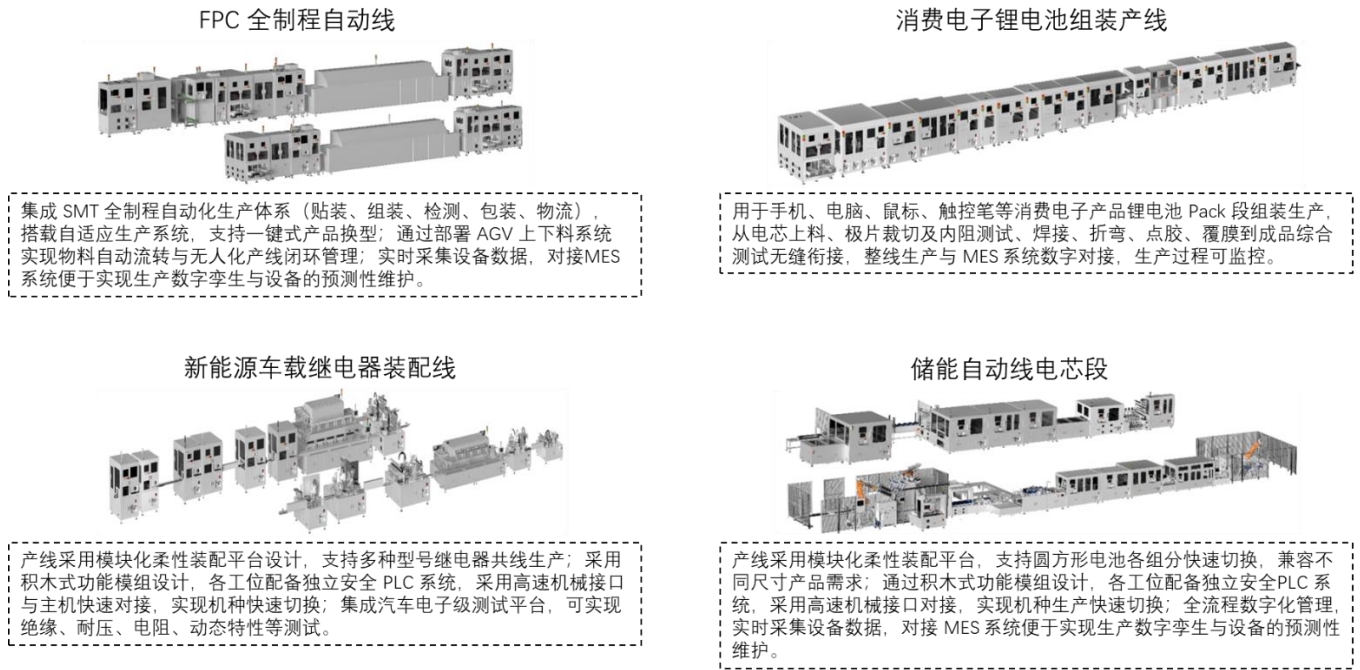
产品名称	产品用途及特点	产品图示	产品名称	产品用途及特点	产品图示
高速在线式贴装设备	设备采用高刚性双Y轴及X轴直线电机驱动架构，结合多模态视觉定位与自适应力控贴装技术，可实现多种异形材料、柔性辅料、微型材料的高速、高精度自动化贴装，同时可满足微米级精密组装需求与自动光学检测功能。		自动保压机	设备采用高精度电缸驱动及闭环力控技术，实现可定制化压力调节、恒压保持、温度补偿及数据追溯，适用于精密组装、FPC压合、半导体封装、电池模组加压等需精准压力控制的制程。	
高速在线式点胶设备	设备采用直线电机驱动及大理石基座的高刚性架构，结合模块化点胶机构与智能视觉定位，实现精密点胶（银浆、红胶、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。		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。	
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。				

资料来源：鸿仕达招股说明书、开源证券研究所

(2) 智能柔性生产线

智能柔性生产线方向鸿仕达主要产品包括FPC全制程自动线、消费电子锂电池组装产线等。

图4：智能柔性生产线方向鸿仕达主要产品包括 FPC 全制程自动线、消费电子锂电池组装产线等



资料来源：鸿仕达招股说明书、开源证券研究所

配件及耗材方面鸿仕达主要产品包含模切材料、光伏追踪控制板等。

表3：配件及耗材方面鸿仕达主要产品包含模切材料、光伏追踪控制板等

主要产品	功能介绍	产品图片
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：鸿仕达招股说明书、开源证券研究所

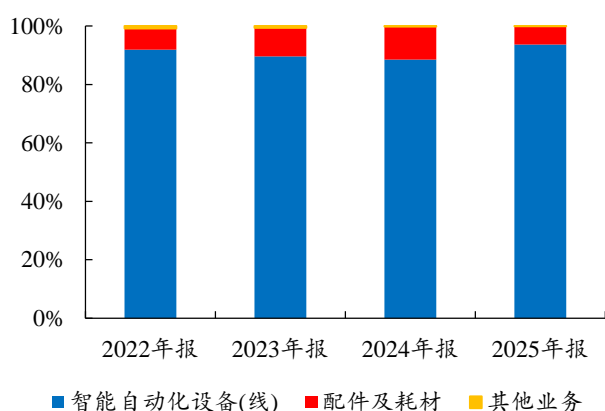
从营收构成情况看，2022-2025 鸿仕达主营业务收入均来源于智能自动化设备（线）和配件及耗材。其中智能自动化设备（线）的收入分别为 36,490.07 万元、

42,622.68 万元、57,411.32 万元和 62,233.08 万元，占主营业务收入的比重分别为 92.66%、90.16%、88.69%和 93.82%。

鸿仕达智能自动化设备（线）产品可按产品类型划分为装备销售和改配升级业务，其中，装备销售收入 2022-2025H1 分别为 33,548.87 万元、40,551.04 万元、52,088.18 万元和 15,050.71 万元，占主营业务收入的比重分别为 85.19%、85.78%、80.46%和 76.80%。

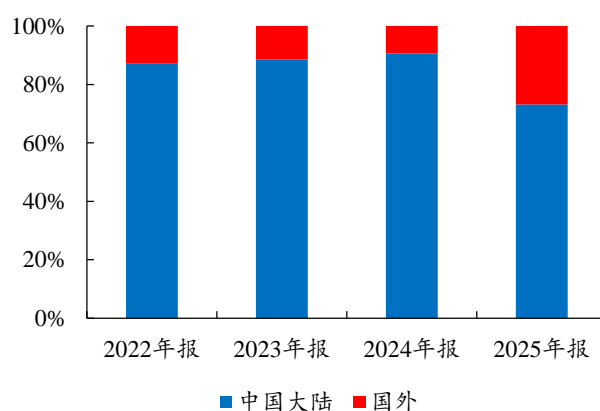
从收入来源地来看，主营业务收入以国内销售为主。2022-2025 鸿仕达外销收入占主营业务的比重分别为 12.94%、11.49%、9.40%和 26.88%，外销客户主要系纬创资通、瑞声科技、立讯精密、鹏鼎控股、新普集团、比亚迪等知名公司的境外子公司等。

图5：营业收入主要来自于智能自动化设备（线）



数据来源：Wind、开源证券研究所

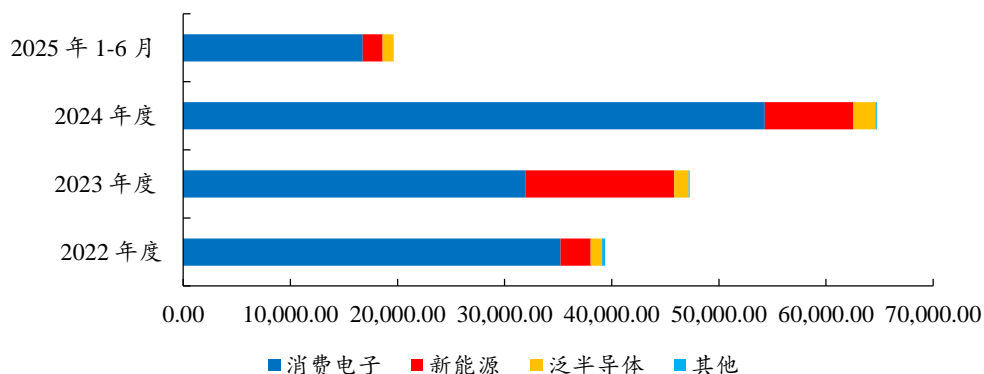
图6：主营业务收入以国内销售为主



数据来源：Wind、开源证券研究所

分下游行业来看，**2022-2025H1 鸿仕达消费电子领域销售占比分别为 89.43%、67.53%、83.84%和 85.52%**。鸿仕达消费电子领域主要客户包括立讯精密、鹏鼎控股、新普集团、富士康、客户 A、纬创资通和东山精密等。**2022-2025H1，公司来源于苹果产业链的收入分别为 30,458.97 万元、29,485.24 万元、49,611.26 万元和 16,028.62 万元，占主营业务收入的比重分别为 77.34%、62.37%和 76.64%和 81.79%。**

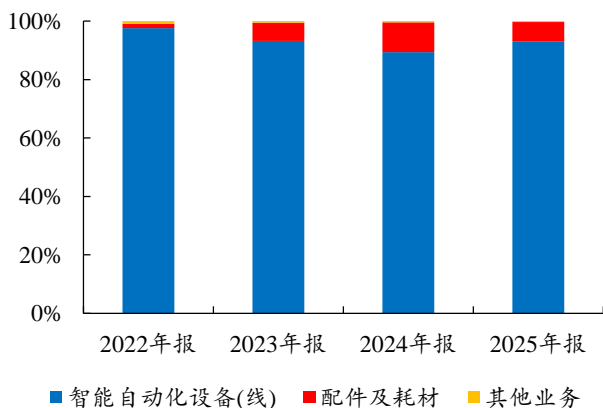
图7：2025H1 鸿仕达消费电子领域销售占比达到 85.52%（万元）



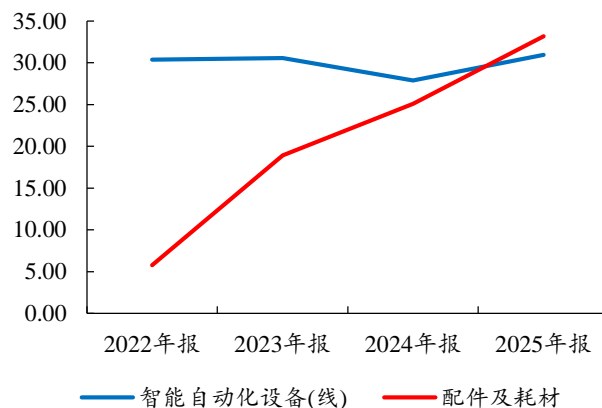
数据来源：鸿仕达问询函回复、开源证券研究所

主营业务毛利主要来自于智能自动化设备（线）和配件及耗材。其中，智能自动化设备（线）为公司主要产品，2022-2025 毛利占综合毛利的比重分别为 97.62%、93.19%、89.33%和 93.05%。

2022-2025 智能自动化设备（线）毛利率分别为 30.36%、30.58%、27.90%和 30.96%。配件及耗材毛利率分别为 5.78%、18.93%、25.10%和 33.18%。

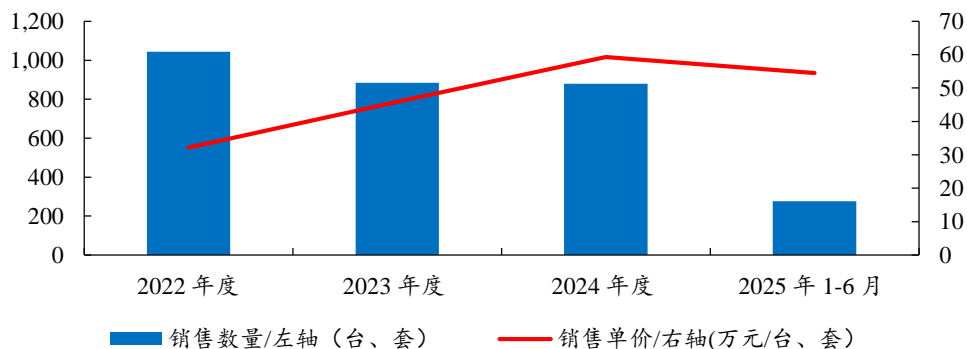
图8：智能自动化设备（线）占综合毛利 85%以上


数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：2025 智能自动化设备（线）毛利率 30.96%


数据来源：Wind、开源证券研究所

2022-2024 年，鸿仕达智能自动化设备（线）的装备销售的单位价格分别为 32.13 万元、45.87 万元、59.26 万元保持上升趋势。随着下游客户对于产品制程环节、设备精度、生产节拍、工站数量等需求的提升，产品的平均售价随之增长；同时，鸿仕达依托原有消费电子行业智能制造装备生产经验，积极扩展新能源领域业务规模，新能源领域的产品制程相较消费电子而言，工站数量多、产线长，且单个零部件尺寸较大、重量较高，需要搭载更高承重能力的机械手、更高功率的激光器等模块，单位价格更高，拉升了产品的销售单价。2025 年 1-6 月，公司智能自动化设备（线）的装备销售的单位价格为 54.53 万元，主要为收入季节性特征影响。

图10：2022-2024 年智能自动化设备（线）装备销售单价保持上升趋势


数据来源：鸿仕达招股说明书、开源证券研究所

前五大客户销售金额占公司 2023-2025 销售额的比重分别为 50.25%、62.68% 和 68.93%。消费电子领域 EMS 厂商行业集中度较高使得前五名客户占比较高。

表4：前五大客户销售金额占比 2023-2025 均超 50%

年度	序号	客户	销售金额	年度销售额占比 (%)
2025	1	立讯精密	17,519.47	26.37
	2	富士康	9,609.98	14.47
	3	客户 A	7,299.15	10.99
	4	新普集团	6,486.63	9.76
	5	鹏鼎控股	4,878.18	7.34
		合计	45,793.42	68.93
2024	1	立讯精密	14,676.45	22.63
	2	鹏鼎控股	10,102.59	15.58
	3	新普集团	6,402.95	9.87
	4	富士康	5,581.89	8.61
	5	台郡科技	3,884.57	5.99
		合计	40,648.45	62.68
2023	1	立讯精密	6,219.66	13.07
	2	台郡科技	5,465.51	11.49
	3	新普集团	4,993.20	10.49
	4	鹏鼎控股	3,803.27	7.99
	5	纬创资通	3,428.84	7.21
		合计	23,910.48	50.25

数据来源：Wind、开源证券研究所

鸿仕达生产环节主要是进行设备装配和设备调试，产品装配、调试环节主要依靠人力完成，装配、调试人员的工作时长是对公司产能影响较大的因素。使用装配调试人员的工时作为衡量公司产能的标准可见，**鸿仕达产能利用率在 2022-2025H1 均超过 100%，生产负荷较满。**

表5：鸿仕达产能利用率在 2022-2025H1 均超过 100%

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
定额工时(万小时)	63.21	125.73	90.80	82.94
实际工时(万小时)	82.13	170.93	113.14	93.50
产能利用率	129.93%	135.95%	124.60%	112.73%

数据来源：鸿仕达招股说明书、开源证券研究所（注：定额工时=Σ（每月工作日天数×9 小时×每月组装调试人员平均人数））

智能自动化设备（线）作为主要产品，产销率保持较高水平。

表6: 智能自动化设备（线）作为主要产品，产销率保持较高水平

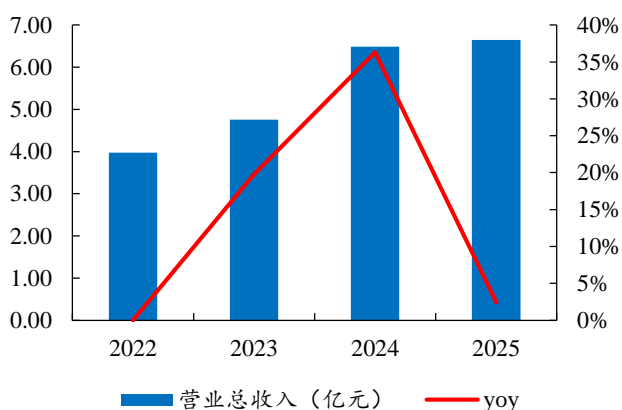
项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
产量	342	863	926	1,103
销量	276	879	884	1,044
产销率	80.70%	101.85%	95.46%	94.65%

数据来源：鸿仕达招股说明书、开源证券研究所

1.2、2022~2025 营收 CAGR 达到 18.69%，整体盈利能力提升

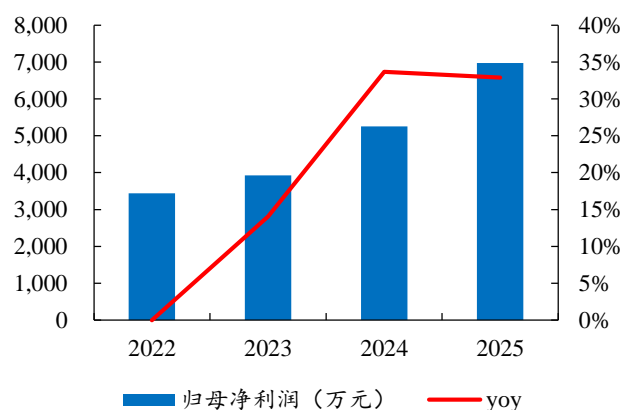
2022~2025 鸿仕达实现营收 3.97/4.76/6.49/6.64 亿元，对应 CAGR 达到 18.69%；对应归母净利润 3,443.40/3,926.78/5,249.58/6,975.14 万元，对应 CAGR 达到 26.53%。

图11: 2022~2025 营收 CAGR 达到 18.69%



数据来源：Wind、开源证券研究所

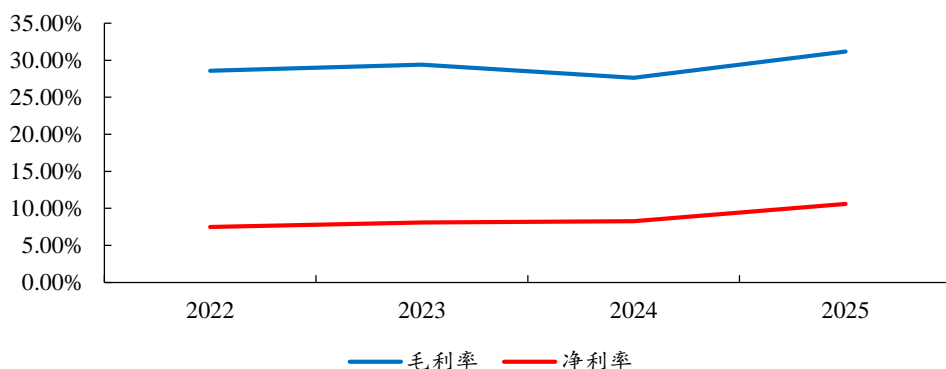
图12: 2022~2025 归母净利润 CAGR 达到 26.53%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025 年整体盈利能力提升，2022~2025 毛利率分别为 28.57%/29.40%/27.64%/31.17%，净利率分别为 7.47%/8.10%/8.25%/10.61%。

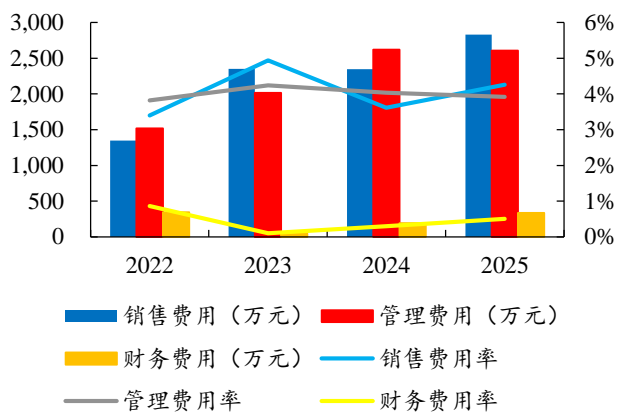
图13: 2025 年整体盈利能力提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

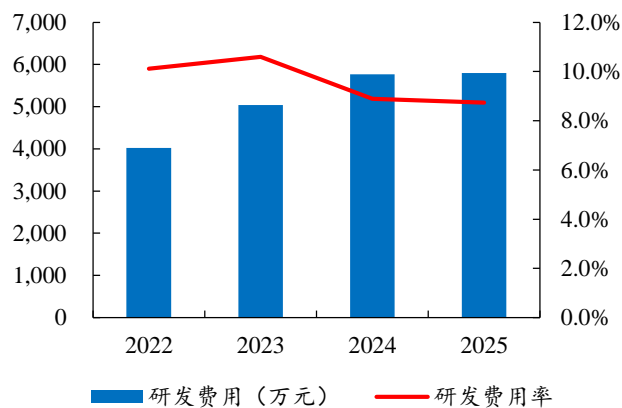
2022~2025 期间费用率分别为 18.20%/19.87%/16.85%/17.42%。研发费用规模持续上升，2025 全年达到 5,801.41 万元水平。2025 研发费用率达到了 8.73%。

图14：2025 期间费用率 17.42%



数据来源：Wind、开源证券研究所

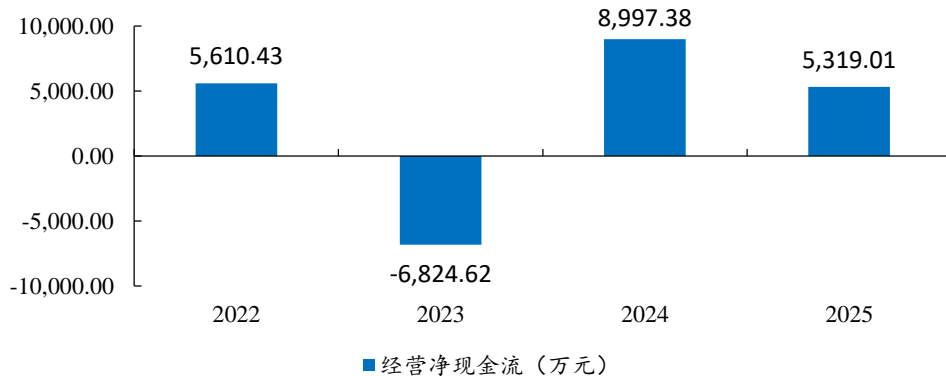
图15：2025 研发费用率达到了 8.73%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025 全年实现经营净现金流 5,319.01 万元。

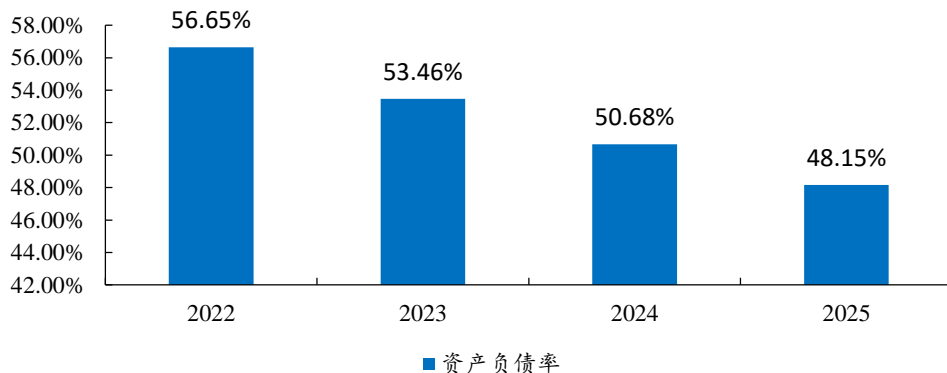
图16：2025 全年实现经营净现金流 5,319.01 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

截至 2025 年末资产负债率为 48.15%持续下降。

图17：截至 2025 年末资产负债率为 48.15%持续下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

2、电子产业固定资产投资逐年增长，新能源行业正当其时

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。鸿仕达处于产业链中游，主要根据下游不同应用行业客户的个性化需求进行智能制造装备的研发设计与生产制造，为客户提供完整的自动化生产解决方案。

图18：智能制造装备产业链

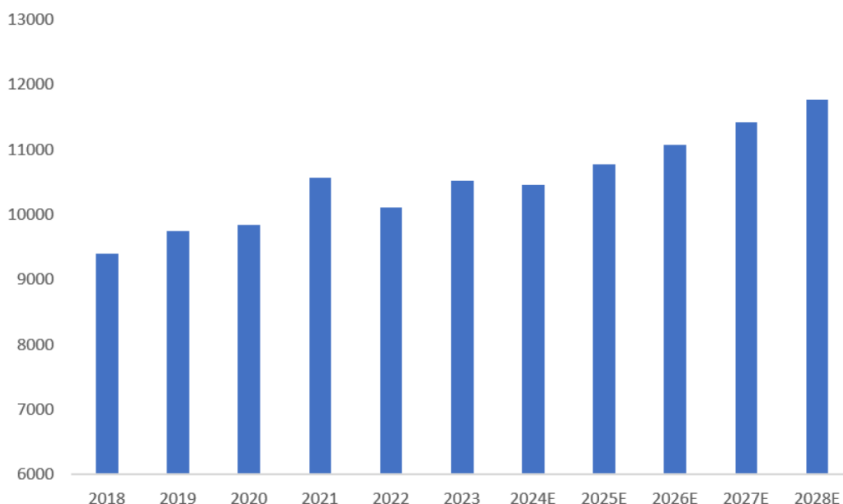


资料来源：鸿仕达招股说明书

2.1、我国电子信息产业固定资产投资逐年增长,2017-2024CAGR 达 15%

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 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19：2018-2028 年全球消费电子行业市场规模及预计（亿美元）



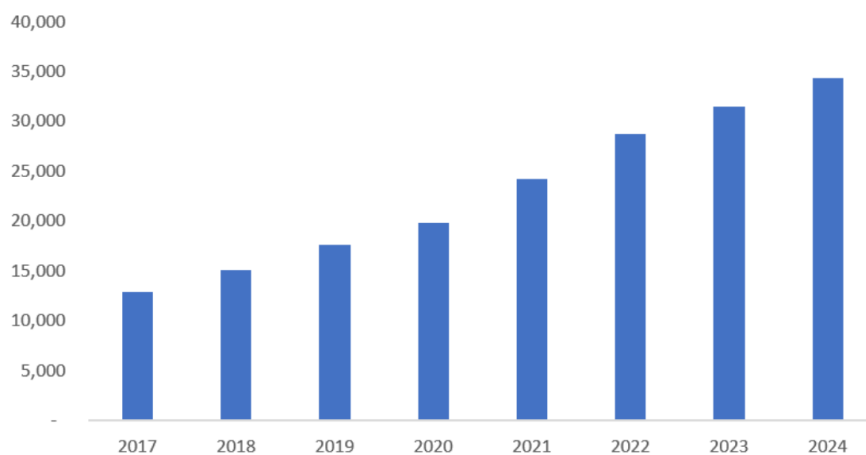
资料来源：Statista、鸿仕达招股说明书

消费电子产业发展带动了上游材料、设备和技术的发展,推动了配套产业的发展进程。就现阶段而言，国内消费电子上游材料供应和装备供应企业已经在竞争中具备了一定的规模化优势。近年来，在国内良好的政策、完善的产业链、充足的劳动力、雄厚的资本及庞大消费市场的支持和推动下，富士康、立讯精密等大型 EMS 厂商以及鹏鼎控股、东山精密等知名 PCB 供应商迎来了良好的发展机遇，取得快速发展的同时亦带动了智能制造装备供应商的蓬勃发展。

消费电子产品具有加工工艺精细、技术要求高、更新速度快、需要持续创新等特点，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。产品的快速更新换代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。

根据国家统计局的统计情况,2017年至2024年我国电子信息产业固定资产投资呈现逐年增长的趋势,复合增长速度达15%。电子信息产业固定资产投资规模的逐年增长为消费电子制造业智能制造装备的应用创造了持续增长的需求。

图20: 2017-2024年我国电子信息制造业固定资产投资规模(亿元)



资料来源:国家统计局、鸿仕达招股说明书

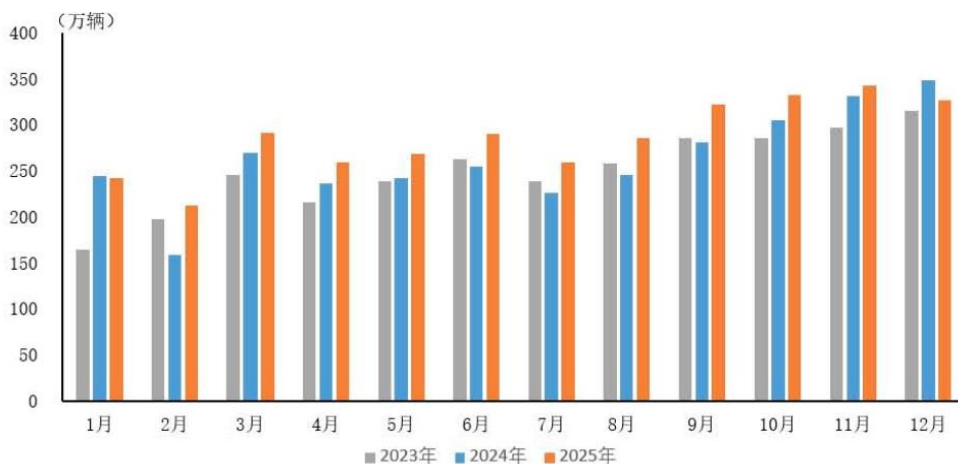
2.2、新能源汽车产销高速增长,储能行业供需两旺

新能源领域是当前全球科技和产业发展的重要方向,其涵盖了多种清洁能源的开发、利用并带动相关产业的革新。新能源汽车和光伏储能是其中两个非常重要的分支。近年来,公司开拓了新能源汽车及光伏储能领域的客户,产品成功应用于新能源汽车电机智能制造装配、新能源汽车继电器智能制造装配、储能电池包自动化生产等领域。

➤ 汽车领域

汽车产销方向，据中国汽车工业协会分析，2025年，汽车产销累计完成3453.1万辆和3440万辆，产销量再创历史新高，连续17年稳居全球第一。

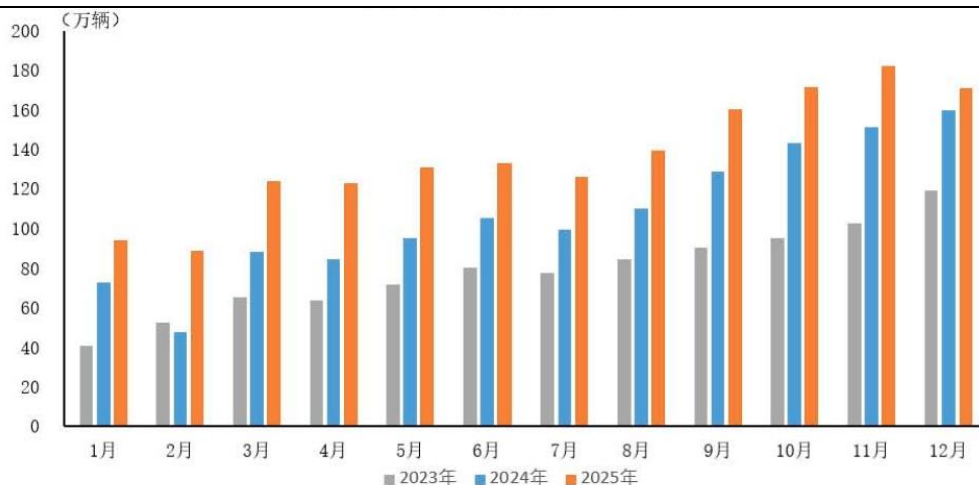
图21：2025年，国内汽车产销累计完成3453.1万辆和3440万辆



资料来源：中国汽车工业协会

2025年，乘用车产销量分别完成3027万辆和3010.3万辆，同比分别增长10.2%和9.2%。新能源汽车产销分别完成1662.6万辆和1649万辆，同比分别增长29%和28.2%。

图22：2025年新能源汽车产销分别完成1662.6万辆和1649万辆



资料来源：中国汽车工业协会

➤ 储能领域

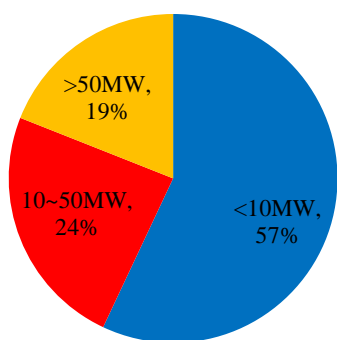
截至2025年12月底，中国新型储能累计装机规模达到144.7GW，同比+85%。中国新增新型储能累计装机规模首次突破100GW，累计装机规模是“十三五”时期末的45倍。中国新型储能主要应用场景从以用户侧(占比35%)为主转向独立储能(占比

58%)为主；火储调频(1.4%)和用户侧(8%)下降明显；新能源配储占比保持稳定。

2025年中国新型储能新增投运 66.43GW/189.48GWh，功率规模和能量规模同比+52%/+73%。2025年新增投运项目数量同比+15%；百兆瓦级项目数量占比与2024年同期相比提升2.5个百分点，GW级项目实现并网运行。新增投运项目中，10MW级以下的项目数量仍占主导，但占比下降，同比下降7个百分点。

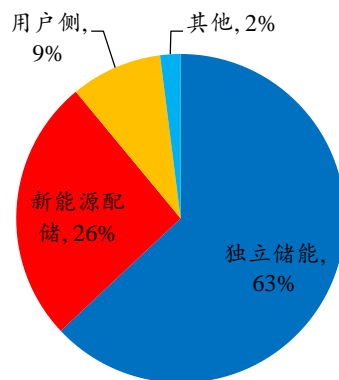
从新增投运新型储能项目应用分布来看，仍以独立储能和新能源配储为主，二者新增合计装机近60GW，创历史新高，同比+50%。其中，独立储能新增装机42GW，同比+59%。

图23：2025 新增投运项目中 10MW 以下项目数量占主导



数据来源：CNESA DataLink、开源证券研究所

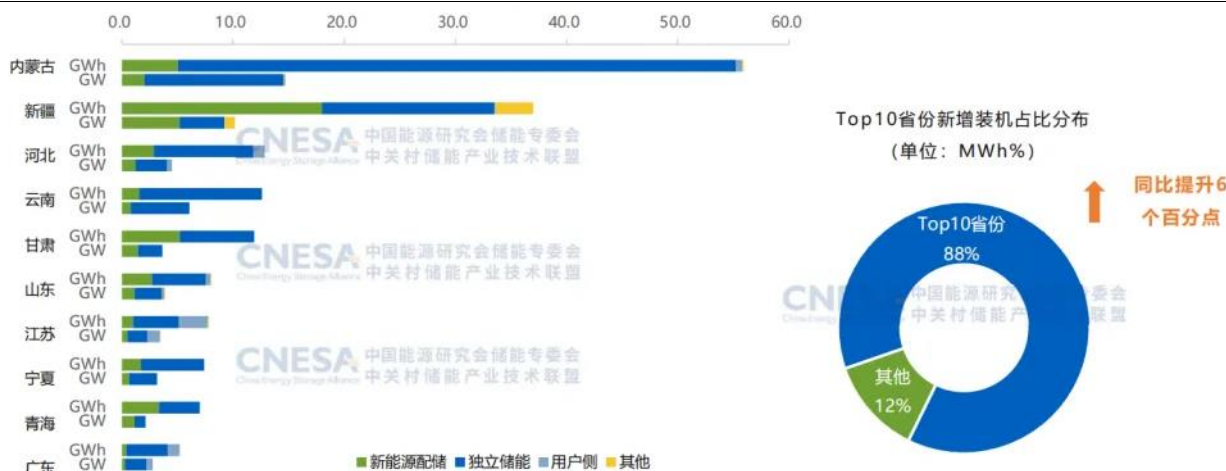
图24：新增投运项目仍以独立储能和新能源配储为主



数据来源：CNESA DataLink、开源证券研究所

从区域分布看，Top10省份装机规模均超5GWh；合计装机占比接近90%；西部省份全面领跑，内蒙古能量和功率装机规模双第一，云南首次进入Top10。

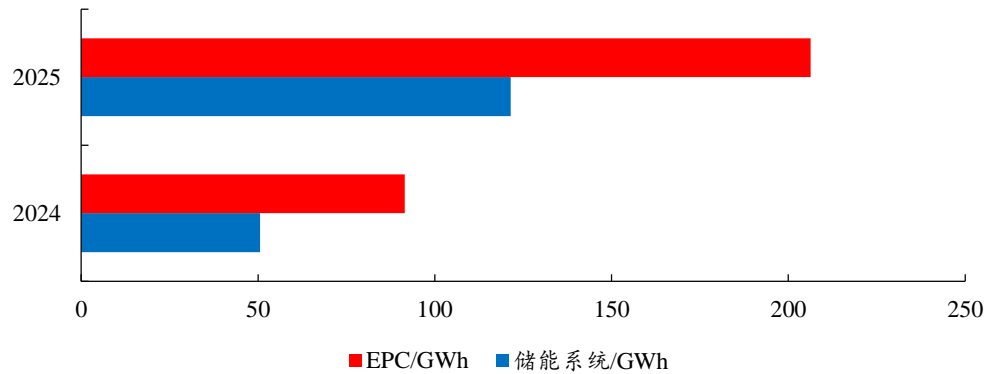
图25：从区域分布看，2025年中国新型储能新增投运 Top10 省份装机规模均超5GWh



数据来源：CNESA DataLink

根据 CNESA DataLink 全球储能数据库的不完全统计，2025 年储能系统(不含集采/框采)中标规模为 121.5GWh，同比+140.1%；EPC 中标规模为 206.3GWh，同比增长 125.5%。2025 年储能系统招标(不含集采/框采)标段数量 690 个，同比减少 10.4%，EPC 招标(不含集采/框采)标段数量 1536 个，同比增加 4.5%。

图26：2025 年储能系统(不含集采/框采)中标规模+140.1%；EPC 中标规模+125.5%



数据来源：CNESA DataLink 全球储能数据库、开源证券研究所

储能政策方面，2026 年 1 月 30 日国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于完善发电侧容量电价机制的通知》，其中提到“分类完善煤电、天然气发电、抽水蓄能、新型储能容量电价机制，优化电力市场机制。”

表7：关于完善发电侧容量电价机制的通知提到分类完善煤电、天然气发电、抽水蓄能、新型储能容量电价机制

类别	具体措施
完善煤电及天然气发电容量电价机制	各地按照《关于建立煤电容量电价机制的通知》（发改价格〔2023〕1501号）要求，将通过容量电价回收煤电机组固定成本的比例提升至不低于 50%，可结合当地市场建设、煤电利用小时数等实际情况进一步提高。省级价格主管部门可对天然气发电建立容量电价机制，容量电价按照回收天然气发电机组一定比例固定成本的方式确定。
完善抽水蓄能容量电价机制	《关于进一步完善抽水蓄能价格形成机制的意见》（发改价格〔2021〕633号，简称 633号文件）出台前开工（取得取水、临时用地、环评批复文件，下同）建设的电站，容量电价继续实行政府定价，具体由省级价格主管部门按照 633号文件办法核定或校核。电站经营期满后，按照弥补必要技术改造支出和运行维护成本的原则重新核价。按照 633号文件明确的逐步实现主要通过参与市场回收成本、获得收益的精神，该文件出台后开工建设的电站，由省级价格主管部门每 3—5 年按经营期内弥补平均成本的原则，根据 633号文件明确的成本参数规则，制定省级电网同期新开工电站统一的容量电价（满功率发电时长低于 6 小时的相应折减）。执行年限可统筹考虑电力市场建设发展、电力系统需求、电站可持续发展等情况确定。同时，抽水蓄能电站自主参与电能量、辅助服务等市场，获得的市场收益按比例由电站分享，分享比例由省级价格主管部门确定；其余部分冲减系统运行费用、由用户分享。
建立电网侧独立新型储能容量电价机制	对服务于电力系统安全运行、未参与配储的电网侧独立新型储能电站，各地可给予容量电价。容量电价水平以当地煤电容量电价标准为基础，根据顶峰能力按一定比例折算（折算比例为满功率连续放电时长除以全年最长净负荷高峰持续时长，最高不超过 1），并考虑电力市场建设进展、电力系统需求等因素确定。电网侧独立新型储能电站实行清单制管理，管理要求由国家能源局根据电力供需形势分析及保供举措等另行明确，项目具体清单由省级能源主管部门会同价格主管部门制定。

资料来源：国家发改委官网、开源证券研究所

《通知》提出，建立电网侧独立新型储能容量电价机制：对服务于电力系统安全运行、未参与配储的电网侧独立新型储能电站，各地可给予容量电价。容量电价水平以当地煤电容量电价标准为基础，根据顶峰能力按一定比例折算（折算比例为满功率连续放电时长除以全年最长净负荷高峰持续时长，最高不超过1），并考虑电力市场建设进展、电力系统需求等因素确定。

2025年2月份，工业和信息化部等八部门联合印发的《新型储能制造业高质量发展行动方案》提出，到2027年，我国新型储能制造业全链条国际竞争优势凸显，优势企业梯队进一步壮大，产业创新力和综合竞争力显著提升，实现高端化、智能化、绿色化发展。2025年8月份，国家发展改革委、国家能源局联合印发的《新型储能规模化建设专项行动方案（2025—2027年）》明确，2027年，全国新型储能装机规模达到1.8亿千瓦以上，带动项目直接投资约2500亿元。

地方层面，截至2026年1月底，全国已有湖北、甘肃等9个省份出台过独立储能容量补偿政策，以推动新型储能市场化、规模化、有序发展。

3、募投年新增智能制造装备400台，下游大额资本开支持续

3.1、募投项目新增年产智能制造装备400台（套）

此次公开发行募投项目共包括“智能制造装备扩产项目”、“研发中心建设项目”等。

表8：募投项目共包括“智能制造装备扩产项目”、“研发中心建设项目”等（万元）

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额
1	智能制造装备扩产项目	6,634.11	6,634.11
2	研发中心建设项目	5,061.20	5,061.20
3	偿还银行贷款	4,000.00	4,000.00
4	补充流动资金	6,000.00	6,000.00
	合计	21,695.31	21,695.31

数据来源：鸿仕达招股说明书、开源证券研究所

“智能制造装备扩产项目”实施主体为鸿仕达，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。项目建设完成后，公司将新增年产智能制造装备400台（套）的生产制造能力。

“研发中心建设项目”拟投资 5,061.20 万元，项目一方面基于目前公司现有产品，对其中关键技术点进行创新性研究开发，另一方面对半导体等其他应用领域根据市场发展趋势进行前瞻性研究和开发，从而增强公司的综合技术研发实力和市场竞争力。

截至 2025H1，鸿仕达在研项目达到 28 项，覆盖汽车底盘 UV 喷涂工艺研发、通用低代码 AI 应用平台的研发等。

表9：截至 2025H1，鸿仕达在研项目达到 28 项/万元

序号	项目名称	预计投入	序号	项目名称	预计投入
1	汽车底盘 UV 喷涂工艺研发	900	15	自动换模保压技术的研发	450
2	通用低代码 AI 应用平台的研发	1,200.00	16	FPC 多物料针板自动定位技术的研发	350
3	基于激光烧结技术的光伏电池片诱导机的研发	370	17	高精度贴装设备贴装头部模块研发	450
4	半导体固晶技术研发	950	18	车载继电器柔性生产线技术的研发	600
5	无人工厂的自动切换模块系统的研发	500	19	半导体陶瓷裂片技术的研发	500
6	MEMS 点胶控制及视觉检测系统的研发	300	20	立式智能仓储系统研发	450
7	智能生产机器人自动测试系统的研发	300	21	屏显贴装对位技术的研发	450
8	通用柔性输送轨道技术的研发	250	22	回型框装配技术的研发	600
9	BGA 拆焊技术的研发	300	23	大模型图像分割神经网络的研发	400
10	柔性半导体芯片摆盘技术的研发	450	24	大模型扩散模型分割神经网络的研发	550
11	新能源电池保护板 HOTBAR 热焊技术研发	450	25	通用电源控制集成箱技术的研发	450
12	马达定子螺丝涂油技术的研发	400	26	半导体银浆精密印刷工艺研发	400
13	AGV 柔性自动供料系统的研发	450	27	通用 IO 控制集成模块技术的研发	400
14	ICT 电测模组自动切换系统的研发	400	28	FCBGA 铜片封装及高压力加热保压控制系统的研发	300

资料来源：鸿仕达招股说明书、开源证券研究所

3.2、在手订单达 2.6 亿元，下游客户大额资本开支持续

截至 2025 年 11 月 30 日，鸿仕达在手订单金额为 25,705.29 万元。在手订单前十大客户中，除西艾爱电子为 2025 年新增客户外，均为鸿仕达主要客户，合计在手订单金额为 18,964.73 万元，占在手订单总额的比重为 73.78%。

表10：在手订单前十大客户占在手订单总额的比重为 73.78%（万元）

序号	客户名称	在手订单金额
1	立讯精密	5,132.81
2	客户 A	2,350.99
3	国力股份	2,332.61
4	珠海冠宇	1,852.67
5	新普集团	1,448.73
6	西艾爱电子	1,247.79
7	纬创资通	1,239.11
8	瑞声科技	1,137.94
9	富士康	1,118.35
10	中信博	1,103.73
	合计	18,964.73

数据来源：鸿仕达问询回复函、开源证券研究所

从下游客户在 2023-2025H1 期间内的采购及建设情况看，主要客户有较多的产能建设项目，对设备采购有较大需求。

表11：主要客户有较多的产能建设项目，对设备采购有较大需求（万元）

年度	主要客户	向鸿仕达采购规模	机器设备增加额	扩产投资情况
2025 年 1-6 月	立讯精密	4,753.36	309,148.39	1、扩建常熟立讯产能，当期完成设备投入 3.43 亿元；2、昆山立讯科学园声学产业基地，一期项目建设 8 万平方米厂房，3 条自动化生产线，于 2025 年 5 月投产，聚焦高端无线蓝牙耳机的生产；3、越南义安智能终端生产基地二期，投资 1.5 亿美元，2024 年第四季度进入小批量试产阶段，2025 年 3 月全面投产；4、建设墨西哥工厂，当期完成投资 0.57 亿元等。
	鹏鼎控股	3,585.09	70,959.01	1、淮安园区建设，当期投入约 3.06 亿元；2、续建高雄 FPC（柔性电路板）项目，当期投入约 4.4 亿元；3、建设泰国园区项目，当期投入 2.95 亿元；4、建设深圳二厂模组项目，当期投入 0.16 亿元等。
	富士康	1,899.56	284.64（亿元新台币）	1、续建越南北江 PC 电池模组工厂，总投资约 6 亿元新台币；2、续建子公司 AES-KY 建设越南新工厂等。
	新普集团	1,787.85	7.70（亿元新台币）	1、续建高雄桥头新厂，研发生产电动巴士；2、太原富驰柔性电路板项目，年产约 9.3 亿件柔性电路板，涉及 C2、C7、C8 与 A8、A9、D9 等厂房，总投资约 12 亿元；3、在半导体领域，与印度 HCL 集团合资投资 4.35 亿美元建设先进封装厂，并预计于 2027 年投入生产；投资 8 千万美元在越南北江建设芯片和电子元件生产加工项目，计划于 2026 年投产等。
2024 年 度	立讯精密	14,676.45	780,031.94	1、立臻电子年产 1.6 亿件智能手机主板项目，投资 22 亿元；2、积极推进智慧工厂 2.0 升级，苏州昆山厂率先打造出“黑灯工厂”示范样板，实现全流程无人化高效生

年度	主要客户	向鸿仕达采购规模	采机器设备增加额	扩产投资情况
				产；3、昆山立讯科学园声学产业基地，一期项目建设8万平方米厂房，3条自动化生产线，于2025年5月投产，聚焦高端无线蓝牙耳机生产；4、越南义安智能终端生产基地二期，投资1.5亿美元，2024年第四季度进入小批量试产阶段，2025年3月全面投产；5、建设墨西哥工厂，当年完成投资3.5亿元等。
	鹏鼎控股	10,102.59	147,723.20	1、完成淮安第三园区高端HDI（高密度互联板）和先进SLP（类载板）智能制造项目一期建设，当年投入约7亿元；2、部分建成高雄FPC（柔性电路板）项目一期投资计划，当年投入约4亿元；3、完成淮安第二园区2022年软板扩充投资计划，并升级原有产线，累计投资约10亿元；4、完成2024年软板扩充投资计划，投资约7.8亿元，主要用于消费电子产品及车载产品；5、持续推进智能化改造，深圳工厂智能制造能力达到四级标准等。
	新普集团	6,402.95	12.1（亿元新台币）	1、续建越南北江PC电池模组工厂，总投资约6亿元新台币；2、子公司AES-KY建设越南新工厂，主要用于生产伺服器备援电池（BBU）；3、常熟新世新建4.08MW储能电站项目等。
	富士康	5,581.89	336.57（亿元新台币）	1、太原富驰柔性印刷电路组装生产线项目，年产约1.5亿件，总投资约2亿元；2、印度金奈工厂扩产，续建班加罗尔工厂，用于负责iPhone组装，续建海得拉巴工厂，用于生产AirPods；3、建设越南广宁FECV工厂，投资约2亿美元，生产与组装电子零部件、充电器和电动车充电控制器；建设广宁FMMV工厂，投资约0.46亿美元，用于生产通讯产品的零部件与模组；4、持续提升智能化水平，新增越南北江厂和深圳观澜厂两座世界级灯塔工厂。
	台郡科技	3,884.57	4.01（亿元新台币）	1、续建柔性多层印制电路板技改项目，年产柔性线路板350万平方米、高端触控屏模组30万平方米、控制模组40,000万件，投资1.5亿元；2、郡昆高频智能通讯模组生产项目等。
	立讯精密	6,219.66	515,287.85	1、盐城立铠精密电子结构件及智能制造项目，2023年建成投产；2、续建越南义安工厂，当年新增自动化设备和生产线投资约13亿元。
	台郡科技	5,465.51	18.0（亿元新台币）	1、开建柔性多层印制电路板技改项目，年产柔性线路板350万平方米、高端触控屏模组30万平方米、控制模组40,000万件，投资1.5亿元；2、郡昆年产超高频智能通讯模组100亿件项目（第一阶段）建设项目，投资2,650万美元等。
2023年度	新普集团	4,993.20	18.0（亿元新台币）	1、开建越南北江PC电池模组工厂，总投资约6亿元新台币；2、常熟新世扩建锂离子动力电池生产项目；3、常熟新世加工冲压件及锂离子电池组技改项目。
	鹏鼎控股	3,803.27	71,970.23	1、淮安第三园区高端HDI和先进SLP智能制造项目一期部分投产，当年投入约5亿元；2、部分建成高雄FPC项目一期投资计划，当年投入约13亿元；3、完成深圳第二园区扩建柔性多层印制电路板精密组件产业化项目，累计投资约27亿元等。
	纬创资通	3,428.84	51.2（亿元新台币）	1、为满足苹果新机型的需求，持续优化现有生产线，进行设备升级和产能提升；2、开建晶杰达高雄B3厂，生产车载、工控、医疗使用的液晶显示面板模组，预计2025年完工；3、开建越南厂房二期项目等。

数据来源：鸿仕达问询回复函、开源证券研究所

从主要客户的未来投资计划看，均存在大额资本开支、新增产能投资的情况。

表12：主要客户的未来投资计划看，均存在大额资本开支、新增产能投资的情况

主要客户	未来扩产投资计划
立讯精密	1、在苏州昆山预计投资 60 亿元用于新一代智能终端及穿戴产品生产，进一步垂直整合智能手机、智能头显等业务的产能布局； 2、在苏州昆山建设智能精密声学耳机产品项目，预计投资超 60 亿元，规划建设研发中心、实验室和系列产品智能制造生产基地； 3、在苏州相城投资建设声学电子产品及汽车零部件项目，预计投资 120 亿元，项目分两期建设，一期部分厂房已于 2025 年 6 月投产； 4、在苏州常熟投资 50 亿元建设立讯机器人总部基地，计划 2025 年年底竣工投产； 5、在深圳投资 22.5 亿元，建设 100 亩高速互联精密模组智造基地，计划于 2026 年投产； 6、扩建越南北江生产基地，投资 3.3 亿美元，预计将于 2026 年投产； 7、完善全球化产能矩阵搭建，计划在印尼新建产能等。
鹏鼎控股	2025 年，预计资本支出额为 50 亿元，主要投资项目为： 1、淮安第三园区高端 HDI 和先进 SLP 智能制造项目二期，整体计划 2027 年完成； 2、完成泰国生产基地项目一期建设，总投资 2.5 亿美元，聚焦汽车电子（如雷达运算板、域控制器）及 AI 服务器硬板； 3、2025 年软板产能扩充项目；4、公司数字化转型升级项目，进行智能工厂系统设计及智能化改造等。
新普集团	1、续建越南北江 PC 电池模组工厂，总投资约 6 亿元新台币，计划 2025 年完工投产； 2、投资 3.6 亿元新台币在越南设立子公司，扩大电池备援电力模组（BBU）投资； 3、续建子公司 AES-KY 建设越南新工厂，计划 2025 年投入量产； 4、常熟基地生产锂离子电池加工技术改造项目，总投资约 2 亿元，2025 年完工投产。
富士康	1、计划在郑州投资建设新事业总部，项目一期总投资约 10 亿元；并计划在郑州航空港经济综合实验区布局新能源汽车试制中心和固态电池项目； 2、续建高雄桥头新厂，研发生产电动巴士，预计 2025 年完工； 3、太原富驰柔性电路板项目，年产约 9.3 亿件柔性电路板，涉及 C2、C7、C8 与 A8、A9、D9 等厂房，总投资约 12 亿元，预计 2025 年完工； 4、在半导体领域，未来将跟法国 Thales 及 Radiall 合资建设扇外型晶圆级封装（FOWLP）的先进封装与测试工厂；与印度 HCL 集团合资投资 4.35 亿美元建设先进封测厂，并预计于 2027 年投入生产；投资 8 千万美元在越南北江建设芯片和电子元件生产加工项目，计划于 2026 年投产； 5、在消费电子领域，计划在印度投资 14.9 亿美元新建一家工厂，用于生产 iPhone 及其组件；投资约 7 亿元，在深圳裕展新一代智能手机精密机构件研发中心项目，预计 2026 年完工； 6、计划投资 7.35 亿美元在美国成立一家名为 ProjectETA（DE）LLC 的新公司，专注于制造数据中心设备和组装服务器等。
台郡科技	2025 年初台郡科技董事会审议通过新增资本支出预算达 8.18 亿元新台币。预计 2025 年的资本支出将比 2024 年增加 1 至 2 亿元新台币。
台达集团	1、计划投资 2.09 亿美元在美国德州新建 F2 工厂，专注于数据中心与电信应用的通讯解决方案、电动车充电解决方案及电力电子元件的开发，预计建设工期 3 年； 2、建设泰国 D13、D14、D15 三座新工厂，预计总投资 41.25 亿元泰铢，聚焦电源供

主要客户
未来扩产投资计划

应器、资通讯基础设施相关产品，预计 2026 年投产；

3、建设泰国 D16、D17、D18 三座新工厂，预计总投资 34.24 亿元泰铢，主要用于生产电源供应、被动元件和散热系统等，预计建设期 2-3 年。

1、续建浙江聚合物锂离子电池建设项目、珠海聚合物锂电池生产基地建设项目、聚合物锂离子电池叠片生产线建设项目等；

珠海冠宇

2、重庆消费类电池项目，总投资 40 亿元，计划 2028 年内投产；

3、马来西亚冠宇电池新能源项目，总投资预计不超过人民币 20 亿元，预计建设周期为启动建设后 2-3 年等。

资料来源：鸿仕达问询回复函、开源证券研究所

3.3、掌握 6 项核心技术，产品技术指标具备竞争优势

鸿仕达通过不断的研发投入和技术积累掌握了精密机构设计技术、机器视觉技术、精密运动控制技术、精密传感技术、综合数据处理平台、柔性自动化产线同步技术等多项核心技术，这些核心技术形成了综合性的核心技术体系，使得公司可以为不同客户提供精密、稳定、可靠的智能制造解决方案。

表13：鸿仕达掌握了精密机构设计技术等 6 项核心技术

核心技术	作用机制	实现功能
精密机构设计技术	优化设备机构、形成机构标准模块库	实现设备精度和稳定性；标准模块缩短机构设计开发周期
机器视觉技术	软件算法与硬件结合，进行定位、识别	提高设备的自动化程度、加工精度及检测精度
精密运动控制技术	软件算法控制硬件运动	实现设备高精度、高速度运行
精密传感技术	通过对数字量、模拟量信号的收集，实现各种动作控制、功能输出	数据收集与传输
综合数据处理平台	整线生产与 MES 系统数字对接	产线实现全流程数字化管理，实时采集设备数据
柔性自动化产线同步技术	通过集中控制器同步整条产线中机器设备的运动状态，实时传输交互与动态协调	实现产线中多设备、多工序的精准协作配合

资料来源：鸿仕达问询回复函、开源证券研究所

核心技术提高了产品的性能，在实现产品性能方面的优势体现在产品的具体技术参数中。

➤ 贴装设备

精密机构设计技术、机器视觉技术、精密运动控制技术以及精密传感技术等核心技术，在设备精度实现过程中发挥作用。通过精密机构设计技术，合理优化产品结构；借助精密传感技术，实现高精度模组与多组力传感器的有效协同；利用机器视觉技术，进行高精度定位引导；在整个贴装过程中，实时监控贴合力；通过精密运动控制技术，精确计算并控制多轴同步运动，从而实现高速高精度的自动化贴装。鸿仕达贴装设备的贴装精度达到或超过行业内的一般水平。

表14：鸿仕达贴装设备的贴装精度达到或超过行业内的一般水平

主要技术参数	鸿仕达	公司 A	公司 B	公司 C
贴装精度	±0.035mm	±0.03mm	±0.05mm	±0.075mm
贴合效率	<0.7s/PCS	-	-	0.6-0.8s/PCS

数据来源：鸿仕达问询回复函、开源证券研究所

➤ 点胶设备

设备精度及点胶速度是衡量点胶设备的主要技术指标。鸿仕达点胶设备在 XY 轴定位精度、XY 轴重复精度、最大点胶速度、最大加速度等主要技术参数指标方面与行业内其他企业存在一定的技术优势或处于同一技术水平，鸿仕达点胶设备具有一定的技术优势。

表15：鸿仕达点胶设备在 XY 轴定位精度等参数方面存在一定的技术优势

主要技术参数	鸿仕达	公司 D	公司 E
XY 轴定位精度	±15 μm	±30 μm	±15 μm
XY 轴重复精度	±7 μm	±15 μm	±7.5 μm
最大点胶速度	1,500mm/s	1,000mm/s	1,500mm/s
最大加速度	1.5g	1g	1.5g

数据来源：鸿仕达问询回复函、开源证券研究所

➤ 自动保压机

对于自动保压机，在满足客户产品需求的情况下，设备的稳定性、生产良率是衡量设备的主要技术指标。鸿仕达自动保压机设备在定位精度、产品良率、设备故障率等技术参数方面均有一定的技术优势。

表16：鸿仕达自动保压机设备在定位精度等技术参数方面均有一定的技术优势

主要技术参数	鸿仕达	公司 F
设备故障率	<2%	<5%
良率	>99.9%	≥98%
定位精度	±0.03mm	≤0.1mm

数据来源：鸿仕达问询回复函、开源证券研究所

> 全自动芯片植散热片机

鸿仕达开发的全自动芯片植散热片机入选 2024 年江苏省首台（套）重大装备，在设备精度、设备性能上已可与行业龙头企业产品达到同一技术水平，具备市场竞争力。

表17：全自动芯片植散热片机已可与行业龙头企业产品达到同一技术水平

功能	鸿仕达	公司 G	
上料区	-	一次入料 3 sets Mag.	
	一次入料 4 sets Mag.		
点胶区	点胶精度	≤40 μ m	≤80 μ m
	最大产品尺寸	150x150mm	110x110mm
	点胶阀	螺杆阀*4	螺杆阀*2
	点胶轨道	双轨	单轨
植片区	植片精度	≤40 μ m	≤80 μ m
	植片 CCD	像素 1,800W	像素 400W
	植片轨道	双轨 4 植片	单轨双植片
压合区	压重精度	100g+/-10%	100g+/-10%
	压合模组	7	4

数据来源：鸿仕达问询回复函、开源证券研究所

4、可比公司 PE TTM 均值为 53.84X

考虑到鸿仕达下游主要客户为果链企业，主要产品为消费电子生产设备，我们选取博众精工、赛腾股份、佰奥智能为同业可比公司。

表18：选取博众精工、赛腾股份、佰奥智能为同业可比公司

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

资料来源：鸿仕达招股说明书、开源证券研究所

参考同行业可比估值水平, PE TTM 均值为 53.84X。此次鸿仕达发行定价为 16.57 元/股。

表19：同行业可比估值 PE TTM 均值为 53.84X

公司名称	股票代码	PE TTM	市值/亿元	2024 年归母净利润/百万元	2024 营业收入/亿元	2024PE	2024 毛利率	2024 净利率
博众精工	688097.SH	47.98	283.71	398.39	49.54	71.21	34.38	7.85
赛腾股份	603283.SH	26.19	125.72	554.28	40.53	22.68	42.77	14.17
佰奥智能	300836.SZ	87.36	52.37	27.41	4.66	191.05	25.79	5.83
	均值	53.84				94.98	34.32	9.28
	中值	47.98				71.21	34.38	7.85
鸿仕达	920125.BJ	-	-	52.50	6.49	-	27.64	8.25

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 4 月 9 日）

5、风险提示

行业政策变化风险、下游产业链依赖风险、应收账款风险。

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。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。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn