

恒铭达(002947)

报告日期: 2026年04月29日

2026Q1 归母净利润同比增长 40%，精密金属结构件打造第二成长曲线

——恒铭达点评报告

事件: 2026年4月27日, 公司发布2026年一季度报。

- **2026Q1 营收同比增长约 10.04%，归母净利润同比增长约 39.91%**
 2026Q1 公司实现营业收入 7.14 亿元，同比增长 10.04%；归母净利润 1.51 亿元，同比增加 39.91%；扣非归母净利润 1.39 亿元，同比增加 34.82%。业绩快速增长我们认为可能系精密金属结构件放量贡献。
- **2026Q1 盈利能力显著改善，毛利率、净利率同比增长 4.6、4.5pct**
盈利能力来看，2026 年 Q1 销售毛利率 34.75%，同比增长 4.63pct，环比增长 5.86pct；销售净利率 21.23%，同比增长 4.5pct，环比增长 7.26pct。盈利能力显著增长可能系受益于产品结构优化，毛利率持续提升。
费用端来看，2026 年 Q1 公司期间费用率为 12.31%，同比提升 1.66pct。其中，销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.56%、3.31%、4.38%、3.06%，同比分别变动 -0.52、-1.00、+0.39、+2.79pct。
- **2025 年中国智能终端市场规模约 2.1 万亿元，AI 与轻薄化驱动结构件量价齐升**
 2025 年全球智能手机、PC、可穿戴设备出货分别达 12.6 亿部、2.8 亿台和超 2 亿台，中国智能终端市场规模约 2.1 万亿元，2018-2024 年 CAGR 为 22.28%。2025-2030 年，全球 AI PC 与 AI 手机市场 CAGR 分别达 34.4%、28.9%。叠加 eSIM、超薄化与折叠屏创新，终端结构件正持续向轻薄化、集成化、高附加值升级。公司在手机、PC、智能穿戴等终端领域布局完整，深度绑定苹果、小米、谷歌、富士康等头部客户，高度重视研发投入与人才梯队建设，形成“材料研发-结构设计-模具开发-智能制造-检测验证”全链条技术能力，有望持续受益于终端 AI 创新、产品升级及客户份额提升。
- **数通算力与新能源双轮驱动，精密金属结构件打开第二成长曲线**
数通算力领域：AI 基础设施建设驱动高端精密结构件需求爆发。2025Q4，全球云基础设施服务支出高达 1109 亿美元，同比大幅增长 29%；全球服务器市场规模到 3660 亿美元，同比增长 44.6%。预计 2026 年 AI 服务器出货量增长将超过 28%。同时，超节点集群服务器等新型算力形态也将进一步提升对高密度支撑、散热协同和精密装配的要求。
 公司通过 2022 年战略性收购华阳通，成功切入通信与算力赛道。目前已形成覆盖算力服务器、高端存储、液冷机柜、交换机、路由器及 5G/6G 基站等关键设备的全系列产品线，并构建了从研发设计到量产交付的一站式服务能力，深度契合行业发展趋势。
新能源领域：在“双碳”目标推动下，新能源配套基础设施持续高速扩张。截至 2025 年末，全国充电基础设施总量已达 2009.2 万个，同比增长 49.7%，为相关精密结构件带来了持续且强劲的市场需求。
 公司已凭借品牌与技术积累，成为华为、小鹏等头部品牌合格供应商，其小鹏充电桩项目已通过打样测试，未来有望充分受益于新能源汽车补能网络高速建设带来的精密结构件需求释放。
- **盈利预测与估值**
 预计公司 2026-2028 年归母净利润约 7.71、11.02、14.28 亿元，CAGR=36%，对应 PE 26x、18x、14x。考虑到公司消费电子基本盘稳固，且精密金属结构件在数通与新能源领域加速放量，成长空间有望持续打开，维持“买入”评级。
- **风险提示**
 1) 市场竞争加剧风险；2) 客户集中度过高风险；3) 消费电子需求波动风险；4) 国际贸易政策与汇率波动风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
 执业证书号: S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

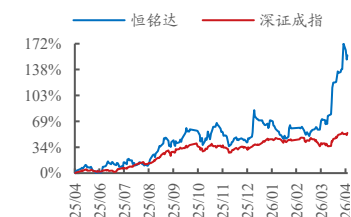
分析师: 张菁
 执业证书号: S1230524070001
 zhangjing02@stocke.com.cn

研究助理: 胡嘉
 hujia01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 78.10
总市值(百万元)	20,009.95
总股本(百万股)	256.21

股票走势图



相关报告

1 《优质精密结构件企业，智能终端、数通与算力设备双轮驱动》 2026.04.26

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2857.71	4229.96	5950.74	7430.14
(+/-) (%)	14.94%	48.02%	40.68%	24.86%
归母净利润	531.92	771.29	1102.49	1428.05
(+/-) (%)	16.43%	45.00%	42.94%	29.53%
每股收益(元)	2.08	3.01	4.30	5.57
P/E	37.62	25.94	18.15	14.01
P/B	6.42	4.60	3.67	2.91
ROE	16.89%	20.60%	22.46%	23.14%

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)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,710	5,155	6,659	8,467
现金	1,342	1,993	2,494	3,681
交易性金融资产	723	671	826	740
应收账款	1,312	2,000	2,671	3,228
其它应收款	5	14	17	20
预付账款	5	8	11	13
存货	293	450	620	763
其他	29	18	20	23
非流动资产	734	785	794	822
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	468	502	524	550
无形资产	65	61	58	55
在建工程	12	9	4	3
其他	190	213	208	214
资产总计	4,444	5,940	7,453	9,289
流动负债	959	1,229	1,643	2,052
短期借款	149	87	96	111
应付款项	707	993	1,356	1,729
预收账款	0	0	0	0
其他	103	149	191	213
非流动负债	357	352	351	353
长期借款	270	270	270	270
其他	87	82	81	83
负债合计	1,316	1,581	1,994	2,405
少数股东权益	13	5	3	0
归属母公司股东权益	3,115	4,353	5,456	6,884
负债和股东权益	4,444	5,940	7,453	9,289

利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,858	4,230	5,951	7,430
营业成本	1,944	2,828	3,950	4,901
营业税金及附加	20	22	32	44
营业费用	50	101	137	162
管理费用	96	150	207	261
研发费用	131	197	274	343
财务费用	1	1	(8)	(10)
资产减值损失	30	80	120	122
公允价值变动损益	2	0	0	0
投资净收益	14	14	14	14
其他经营收益	10	10	11	11
营业利润	612	875	1,261	1,632
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	610	873	1,259	1,630
所得税	76	109	159	204
净利润	534	764	1,100	1,425
少数股东损益	2	(7)	(2)	(3)
归属母公司净利润	532	771	1,102	1,428
EBITDA	684	911	1,292	1,654
EPS (最新摊薄)	2.08	3.01	4.30	5.57

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	14.94%	48.02%	40.68%	24.86%
营业利润	16.84%	42.88%	44.21%	29.36%
归属母公司净利润	16.43%	45.00%	42.94%	29.53%
获利能力				
毛利率	31.98%	33.14%	33.62%	34.03%
净利率	18.67%	18.06%	18.49%	19.18%
ROE	16.89%	20.60%	22.46%	23.14%
ROIC	14.83%	15.89%	18.45%	19.11%
偿债能力				
资产负债率	29.61%	26.62%	26.75%	25.89%
净负债比率	33.18%	23.39%	19.07%	16.44%
流动比率	3.87	4.19	4.05	4.13
速动比率	3.56	3.83	3.68	3.75
营运能力				
总资产周转率	0.68	0.81	0.89	0.89
应收账款周转率	2.27	2.52	2.43	2.34
应付账款周转率	3.59	3.82	3.87	3.64
每股指标(元)				
每股收益	2.08	3.01	4.30	5.57
每股经营现金	2.68	0.99	2.66	4.42
每股净资产	12.16	16.99	21.29	26.87
估值比率				
P/E	37.62	25.94	18.15	14.01
P/B	6.42	4.60	3.67	2.91
EV/EBITDA	17.22	19.54	13.27	9.71

现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	687	255	682	1,133
净利润	534	764	1,100	1,425
折旧摊销	71	40	44	48
财务费用	1	1	(8)	(10)
投资损失	(14)	(14)	(14)	(14)
营运资金变动	67	(439)	(394)	(291)
其它	28	(98)	(47)	(26)
投资活动现金流	308	(3)	(199)	29
资本支出	10	(63)	(51)	(64)
长期投资	0	0	0	0
其他	298	61	(148)	93
筹资活动现金流	(241)	399	18	25
短期借款	98	(63)	9	15
长期借款	265	0	0	0
其他	(605)	462	9	11
现金净增加额	754	651	501	1,187

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>