

2026年08月24日

高凯技术（688835.SH）

投资要点

◆ 8月11日有一家科创板上市公司“高凯技术”询价。

◆ 高凯技术（688835）：公司从事精密流体控制领域中关键控制部件及相关设备的研发、生产与销售。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 2.26 亿元/4.23 亿元/5.11 亿元，YOY 依次为 36.77%/87.48%/20.66%；实现归母净利润 0.26 亿元/1.00 亿元/1.33 亿元，YOY 依次为 72.05%/276.58%/33.04%。根据公司预测，2026 年 1-9 月营业收入同比增长 11.58%至 23.70%，归母净利润同比增长 19.28%至 37.63%。

① **投资亮点：1、实控人原为吉林大学教授，从事压电驱动控制技术与教学工作二十余载；在实控人带领下，公司成为国内精密流体控制系统的重要本土供应商。**公司创始人兼实控人刘建芳博士曾担任吉林大学教授、博士生导师，从事压电驱动控制技术与教学工作二十余载，期间还曾赴日留学，师从日本山形大学机械机构领域专家渡边克己先生、振动分析与控制领域专家铃木胜义先生，在压电驱动动力学理论与换能机理方面具有较深的造诣。公司自 2013 年成立起，即开展压电驱动和精密流体控制技术为基础的产业化应用；于 2014 年率先推出首款国产压电喷射阀进入点胶封装领域，此后又逐步向新能源精密涂胶领域、半导体设备流体控制领域拓展；截至目前，公司已形成流量控制系列、点胶封装系列和精密涂胶系列三大业务板块，可为不同领域客户提供精密流体控制部件及相关设备的综合一体化解决方案，具备突出的市场地位。**2、在半导体领域，公司是流量控制部件细分领域龙头，同时也是国内极少数可批量应用于 7nm 及以下制程设备的零部件供应商。**公司较早针对“卡脖子”难题进行技术攻关，2021 年率先推出首款自研半导体级压电式 MFC，随后又完成 FRC、VDM、LFC 等半导体级流量控制产品的开发，部分产品性能已达到甚至超越行业同类主流产品水平。伴随着国内半导体设备国产化持续提速及产品迭代优化，公司相关产品已通过公司 A、公司 B 等半导体设备龙头厂商以及公司 C 等晶圆制造龙头厂商的设备或产线验证，批量应用于 7nm 及以下逻辑芯片等先进制程前道工艺设备，切实推动半导体设备关键零部件自主可控进程。根据 QY Research 对半导体设备流体控制部件国内市场规模及国产化率数据测算，2024 年公司在国产半导体级流量控制部件细分市场的占有率高达 55%；同时从产业资本来看，公司已获得国产半导体设备龙头中微半导体、兆易创新入股加持，本次 IPO 战略配售还引入了北方华创，侧面印证公司突出的行业地位。据招股书披露，公司后续研发重心将聚焦半导体设备领域，包括半导体点胶封装设备、半导体设备仪器仪表类零部件和半导体设备真空系统类零部件等“卡脖子”产品；其中液体流量控制器已批量应用于公司 C 刻蚀机台，压电比例阀作为主动减振系统部件已应用于国内头部厂商光刻机设备，磁悬浮涡轮分子泵、真空阀门等半导体设备真空系统类零部件已实现中试或小批量生产。

② **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，选取富创精密、先锋精科、安达智能、珂玛科技、恒运昌为高凯技术的同行业可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 14.16 亿元，平均 PE-TTM 为 161.5X，平均销售毛利率为 38.92%；相较而言，公司营收规模

新股覆盖研究

电子|半导体设备III

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	99.95
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

分析师

戴箴箴

SAC 执业证书编号：S0910526030001
daizhengzheng@huajinsc.cn

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（乔路铭）

-2026 年 78 期-总第 715 期 2026.7.14

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（龙鑫智能）-2026 年 76 期-总第 713 期 2026.7.13

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（泰诺麦博）-2026 年 77 期-总第 714 期 2026.7.10

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（欧伦电气）-2026 年 75 期-总第 712 期 2026.7.9

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（永励精密）-2026 年 73 期-总第 710 期 2026.7.4



未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	225.7	423.2	510.6
同比增长(%)	36.77	87.48	20.66
营业利润(百万元)	24.3	109.8	144.6
同比增长(%)	88.86	352.73	31.71
净利润(百万元)	26.5	99.8	132.7
同比增长(%)	72.05	276.58	33.04
每股收益(元)	0.39	1.42	1.82

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、高凯技术	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	11
(四) 募投项目投入	12
(五) 同行业上市公司指标对比	12
(六) 风险提示	13

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	5
图 2: 公司归母净利润及增速变化	5
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 中国精密流体控制部件及设备市场规模 (亿元)	6
图 6: 中国半导体设备关键流体控制部件市场规模 (亿元)	7
图 7: 中国压电驱动点胶部件及设备市场规模 (亿元)	8
图 8: 中国半导体设备仪器仪表类零部件市场规模 (亿元)	9
图 9: 中国半导体设备真空系统类零部件市场规模 (亿元)	9
图 10: 智能手机出货量 (亿部)	9
图 11: 中国动力电池产量及装车量 (GWH)	10
图 12: 中国光伏新增装机容量 (GW)	11
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	12
表 2: 同行业上市公司指标对比	13

一、高凯技术

公司专业从事精密流体控制领域中关键控制部件及相关设备的研发、生产与销售；目前公司产品以流量控制系列、点胶封装系列和精密涂胶系列为核心，并延伸至更多种类的精密流体控制部件及相关设备，广泛应用于半导体、消费电子、汽车电子和新能源等智能制造领域。

其中，在半导体设备流体控制领域，公司自主开发了一系列半导体级流量控制产品并实现稳定量产应用，多款产品打破了国内市场被外资企业垄断的局面，广泛应用于晶圆制造刻蚀、薄膜沉积、清洗等前道工艺设备，主要客户涵盖公司 B、公司 A、公司 C、至纯科技、公司 F 等，成为目前国内极少数能够量产供货，且应用于先进工艺制程节点的半导体设备关键流体控制部件供应商。

截至报告期末，公司共拥有专利 198 项，其中发明专利 61 项，并先后承接了江苏省重点研发计划项目《面向高端电子封装精密压电点胶阀系统关键技术开发》和江苏省科技成果转化项目《微电子产品精密流体封装产线智能装备的研发及产业化》，公司半导体设备质量流量控制系统列入江苏省重点推广应用的新技术新产品目录（首台（套）重大装备）。与此同时，公司参与制定国家标准《气动控制阀》（GB/T4213-2024），并荣获国家专精特新重点“小巨人”企业、江苏省潜在独角兽企业、省级企业技术中心、省级工程技术研究中心等多项荣誉奖项。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 2.26 亿元/4.23 亿元/5.11 亿元，YOY 依次为 36.77%/87.48%/20.66%；实现归母净利润 0.26 亿元/1.00 亿元/1.33 亿元，YOY 依次为 72.05%/276.58%/33.04%。据最新财报情况，2026 年 1-6 月公司实现营业收入 3.27 亿元，同比增长 35.46%；实现归属于母公司净利润 1.06 亿元，同比增长 95.07%。

2025 年，公司主营业务收入按产品类别可分为四大板块，分别为流量控制系列（1.34 亿元，占 2025 年主营收入的 26.31%）、点胶封装系列（2.37 亿元，占 2025 年主营收入的 46.48%）、精密涂胶系列（1.29 亿元，占 2025 年主营收入的 25.25%）、其他产品（0.10 亿元，占 2025 年主营收入的 1.97%）。2023 年-2025 年，公司主营业务收入主要来源于流量控制系列、点胶封装系列和精密涂胶系列产品，合计收入占比稳定在 90%以上；其中，流量控制系列产品收入增长最为显著，相关收入占比已由 2023 年的 14.50%增至 2025 年的 26.31%。

图 1：公司收入规模及增速变化



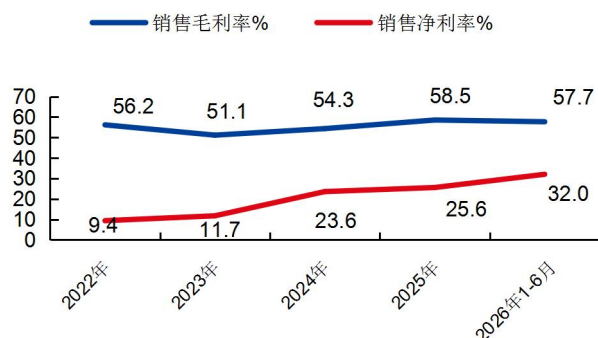
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



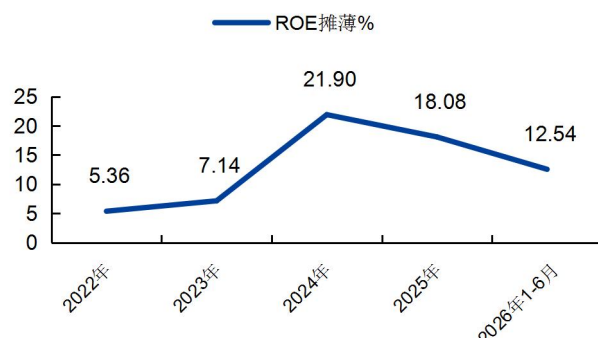
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利率变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

（二）行业情况

1、精密流体控制市场

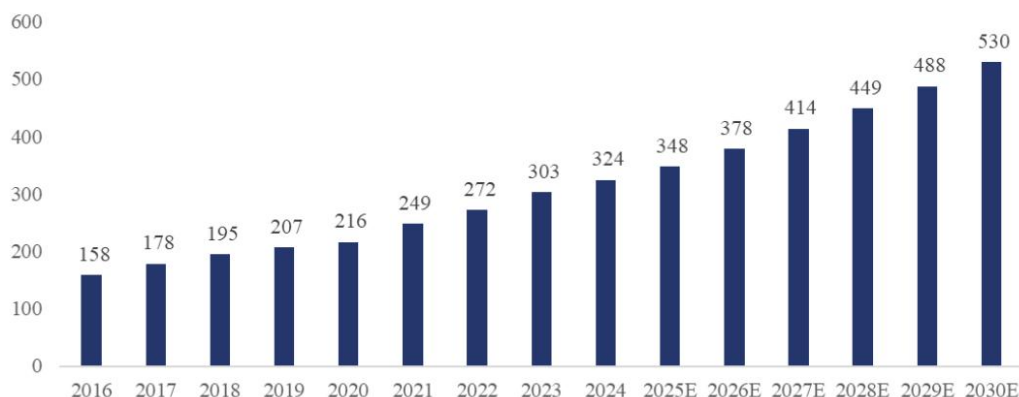
精密流体控制是指对流体的高分辨率、高精度的控制性输出，流体主要包括气体流体和液态流体两大类，精密流体控制部件及相关设备用于高精度输送、计量、混合、调节和监控流体介质，结合视觉识别及运动控制系统等，可形成对各种化学品、气体、去离子水、浆料等的流量、压力、温度等参数的精密控制，确保工艺稳定性和产品质量。

根据不同的产品类型，精密流体控制部件及相关设备包括（泛）半导体设备关键流体控制部件、点胶封装部件及设备、精密涂胶部件及设备、液压控制阀、气动元器件、液压元器件、微流控部件等。

近年来中国精密流体控制部件及相关设备市场持续扩张，成为半导体、光伏、锂电池、消费电子等高端制造行业不可或缺的重要基础环节。如公司主要产品流量控制系列、点胶封装系列和精密涂胶系列产品，广泛应用于晶圆制造、点胶封装、动力电池胶接、光伏边框涂胶等精密流体控制场景。根据 QY Research 统计数据，2024 年中国精密流体控制部件及设备市场规模达

324.44 亿元, 2016 至 2024 年间年均复合增长率达 9.39%, 预计至 2030 年市场规模将达到 530.32 亿元, 年均复合增长率达 8.53%。

图 5: 中国精密流体控制部件及设备市场规模 (亿元)



资料来源: QY Research, 华金证券研究所

压电驱动是指利用逆压电效应将电能转换为压电体的变形或振动, 从而形成驱动能力的一种方式, 具有高精度、高频响的特点, 理论上可以通过调整压电体的成分配比满足任意速度与精度的驱动位移或变形要求。双晶片结构与叠堆结构压电元件的频响高, 响应时间短, 并可在任意微量电压变化下产生位移或变形, 具备纳米级可控的精密驱动能力。目前, 利用压电驱动技术已形成压电超声波马达、压电精密驱动器、压电阀、压电泵等多种驱动装置, 广泛应用于光学、生物医疗、精密制造、半导体设备、工业控制、航空航天、科学实验等领域。

电磁驱动则是基于电磁感应原理将电能转换为机械能, 从而形成驱动能力的一种方式; 现代国民经济与社会生活中应用范围最广、使用历史最长的传统驱动方式, 因此该技术成熟, 作为其换能器件的种类繁多, 使用便捷。相对于电磁驱动, 压电驱动的特点是位移 (或变形) 小, 输出功率小, 一般不适于用作大载荷、大位移、大体积等大功率器件的驱动源, 但在形成高精度、高速度、小体积驱动能力上, 压电驱动的性能优势更加突出。

尤其在精密流体控制领域, 压电驱动是电磁驱动之外最主要的新型动力驱动方式。相对于电磁驱动, 压电驱动在最高频响、位移分辨率、响应时间等方面具有性能优势。压电驱动能大幅提高控制精度与控制速度等, 具备电磁驱动所达不到的能力, 尤其是在对流体控制精度和控制速度具有严苛要求的半导体设备领域。

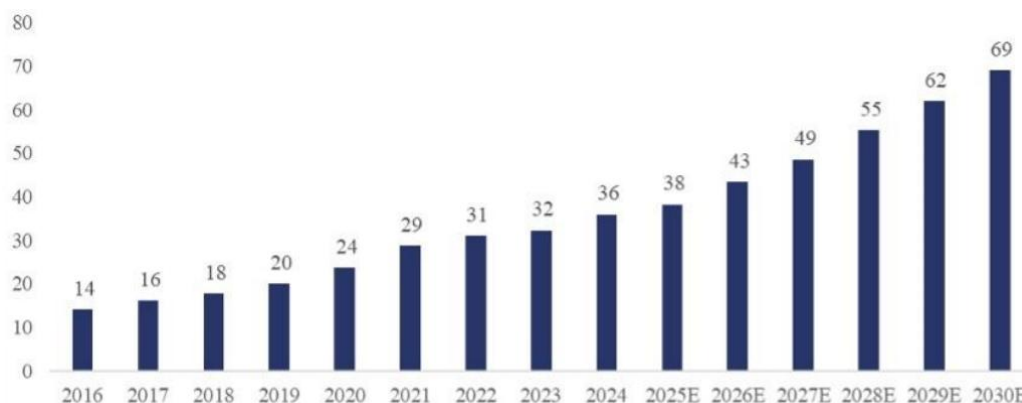
(1) 质量流量控制器

质量流量控制器在半导体行业中的应用非常广泛, 是保证晶圆制造品质的核心流体控制部件, 用于气体和液体的质量流量测量和质量流量精密控制。20 世纪 80 年代, 部分发达国家利用热传导原理测取气体质量流量, 但受限于微电子技术, 气体质量流量控制器存在较多缺陷, 如响应速度慢、易受干扰等, 仅在部分特殊场合应用于小流量控制, 或作为流量开关使用。进入 21 世纪后, 随着微电子和计算机技术的迅猛发展, 过去制约气体质量流量控制器的瓶颈不复存在, 计算速度、精度、抗干扰能力都得到大幅提升, 气体质量流量控制器技术得到了快速发展, 目前已经广泛应用于集成电路和面板、光伏等泛半导体领域的流体流量精密控制环节。

长期以来国内半导体级质量流量控制市场被 Horiba、MKS、Brooks 等国际厂商垄断。其中，Horiba 技术路线为压电驱动式，MKS 和 Brooks 技术路线为电磁式，基于压电驱动的比较优势，Horiba 占据主要的市场份额，根据 Horiba2024 年财报，其在全球 MFC 市场占有率达 60%。

未来随着国内半导体行业进一步发展壮大和资本开支逐步上行，半导体设备国产化需求提速，双重催化下国内质量流量控制器市场将迎来重大发展机遇。根据 QY Research 统计数据，2024 年以质量流量控制器为代表的半导体设备关键流体控制部件国内市场规模达 35.93 亿元，2016 至 2024 年间年均复合增长率达 12.39%，预计至 2030 年市场规模将达到 68.99 亿元，2024 年至 2030 年年均复合增长率达 11.49%。

图 6：中国半导体设备关键流体控制部件市场规模（亿元）



资料来源：QY Research，华金证券研究所

（2）压电喷射阀

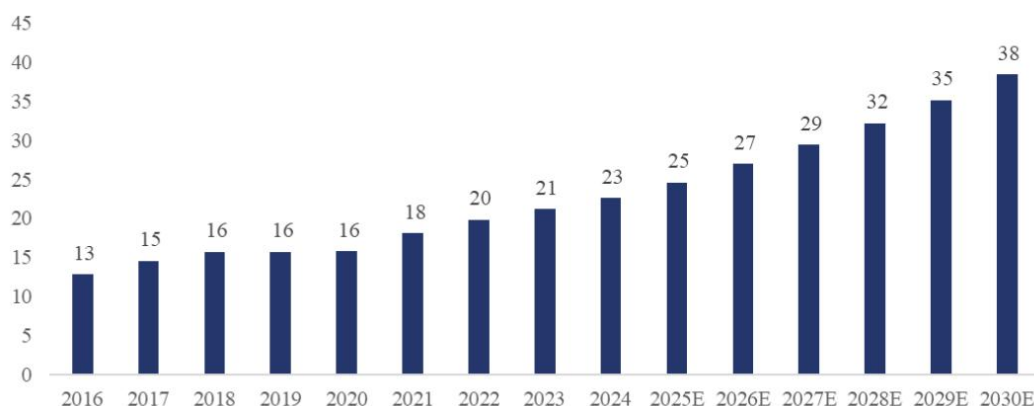
早期自动化点胶设备采用接触式的针头点胶筒，易造成拉丝拖尾、针头划伤产品等问题，且精度不高、效率低。此后行业内出现电磁驱动型喷射阀，形成了非接触式点胶（又称为喷射点胶）这一新型点胶方式。喷射点胶具有不接触工件、无 Z 轴运动、点胶速度快、喷射精度高和一致性好等特点，更适用于小微流量、工件表面不平整的精密点胶。但电磁驱动型喷射阀工作频率上限相对较低，点胶精度和速度受到了较大限制。

压电喷射阀也属于非接触式点胶，除点胶精度和速度相较于电磁驱动型喷射阀大幅提高外，其还具有点胶一致性更优、易于维护和调试的特点，更能适应高端制造精密化、高效化的生产要求，大幅度提升生产效率和良率。基于以上优势，压电喷射阀得到大规模应用。随着以智能手机为代表的消费电子产品快速发展，电子制造产业对点胶工艺的精度和效率提出更高要求，国外品牌如 Nordson、Marco、VERMES、Musashi 等的压电喷射阀开始进入市场。公司于 2014 年成功研发并率先推出国产压电喷射阀，率先实现了国产化，成功进入了声学器件龙头企业瑞声科技的供应链，占据了国内市场先机。

制造产业的持续精密化发展为压电喷射阀的迅速普及带来了成熟的市场条件以及广阔的市场空间。随着无线蓝牙耳机、智能手表等可穿戴产品的出现以及人工智能、5G 等技术的快速发展，电子元器件持续向微型化发展且集成度不断提高，对高精度点胶封装的需求不断增加，压电喷射阀以其性能优势正逐步成为消费电子、新能源电池、半导体等精密电子制造领域的主流点胶方式。根据 QY Research 统计数据，2024 年中国压电驱动点胶部件及设备市场规模达 22.62 亿

元，2016 至 2024 年间年均复合增长率达 7.32%，预计至 2030 年市场规模将达到 38.48 亿元，年均复合增长率达 9.26%，呈现快速发展趋势。

图 7：中国压电驱动点胶部件及设备市场规模（亿元）



资料来源：QY Research，华金证券研究所

压电驱动精密流体控制部件具有精度高、响应速度快等特点，作为多种智能装备的关键流体控制部件，被广泛应用于高端制造产业中。公司产品聚焦于自动化、智能化的高端制造需求，目前已应用的下游产业包括晶圆制造、消费电子、动力电池和光伏组件等，终端应用市场的蓬勃发展为公司产品提供了巨大的市场空间。

（1） 半导体晶圆制造应用领域

公司已批量应用的 MFC、FRC、VDM、LFC 等流量控制系列产品，以及处于测试验证阶段的真空压力计均属于半导体设备仪器仪表类零部件，技术突破难度较高，国产化率低。根据 QY Research 统计数据，2024 年中国半导体设备仪器仪表类零部件市场规模达 37.15 亿元，国产化率不足 5%，预计至 2030 年市场规模将达到 70.79 亿元，年均复合增长率达 11.34%。

公司处于测试验证阶段的磁悬浮涡轮分子泵、真空阀门属于气体/液体/真空系统类零部件中的真空系统类零部件，与质量流量控制器等流量控制系列产品均应用于刻蚀等设备反应腔的真空环境，起到获得、改善和维持反应腔真空环境的作用，需要满足抽气后的真空度、可靠性、稳定性、一致性等指标，技术难度高，国产化率低。根据 QY Research 统计数据，2024 年中国半导体设备气体/液体/真空系统类零部件市场规模达 265.84 亿元，其中真空系统类零部件市场规模达 102.67 亿元，国产化率不足 10%，预计至 2030 年真空系统类零部件市场规模达 164.05 亿元，年均复合增长率达 8.12%。

图 8：中国半导体设备仪器仪表类零部件市场规模（亿元）



资料来源：QY Research，华金证券研究所

图 9：中国半导体设备真空系统类零部件市场规模（亿元）



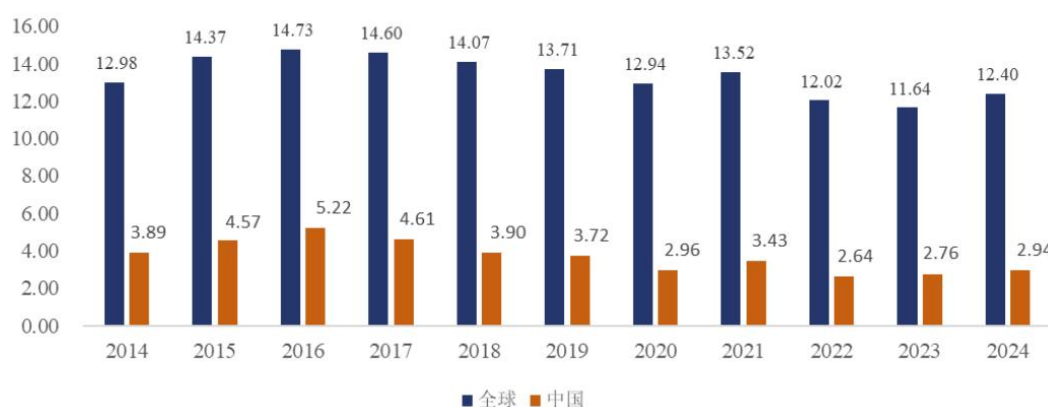
资料来源：QY Research，华金证券研究所

（2）消费电子应用领域

消费电子主要是面向大众消费市场的电子整机产品，涵盖了智能手机、电脑以及无线蓝牙耳机、智能手环、智能眼镜等可穿戴设备和 VR、AR 设备等新兴产品。我国已成为全球消费电子产品的重要制造基地，市场规模庞大，根据 Statista 数据，中国消费电子市场规模从 2017 年的 16,120 亿元增长至 2023 年的 19,201 亿元，2024 年将继续保持增长态势，预计达到 19,772 亿元。

智能手机是消费电子产业的重要组成部分，其规模和成长性占据行业主导地位。近年来随着移动互联网应用的普及，智能手机产品增长趋于平稳，但更新换代的步伐逐步加快，成为行业增长的主要动力，全球消费电子市场企稳回暖。根据 Wind 统计数据，全球智能手机出货量已实现连续六个季度保持同比增长，2024 年全球智能手机出货量 12.40 亿部，同比增长 6.56%，其中中国智能手机出货量 2.94 亿部，同比增长 6.52%。

图 10：智能手机出货量（亿部）



资料来源：Wind，华金证券研究所

在我国坚定不移实施扩大内需战略，全方位扩大国内需求，把全面促进消费、加快消费提质升级作为当前工作重点的背景下，未来消费电子市场具有较大的增长空间。随着未来人工智能、云计算、物联网、虚拟现实等新兴技术与消费电子产品的进一步融合，消费电子相关产品更新迭代周期和技术升级将进一步加快，生产技术和工艺持续更新，使得生产制造企业需要不断采购或更新各类关键部件及整机设备，推升上游智能制造装备行业的市场需求。

（3）动力电池应用领域

近年来，全球生态环境、气候变暖问题日益突出，各国政府均在推动能源结构向清洁能源加速转型，并陆续宣布了碳减排目标，全球碳排放主要来自电力和交通等领域，根据碳排放估算数据库 Carbon Monitor 统计，2024 年电力、地面交通部门的全球碳排放占比分别为 38.7% 和 18.7%。电力行业碳减排主要手段为提高风电、光伏等清洁能源发电占比，交通行业碳减排主要方式为电动汽车和插电式混合动力汽车等新能源汽车的逐渐普及。

在政策支持、新能源汽车市场需求和刀片电池、CTP 技术等工艺创新的共同推动下，2021 年以来我国动力电池行业呈现快速发展态势。根据中国汽车动力电池产业创新联盟的统计数据，2018 年至 2020 年，我国动力和其他电池产量总体较为平稳，2021 年开始出现爆发式增长，2021 年至 2024 年，产量分别达到 219.69GWh、545.88GWh、778.1GWh 和 1,096.8GWh，分别同比增长 163.44%、148.48%、42.54% 和 40.96%，在全球新能源汽车动力电池供应中占据绝对优势地位。

图 11：中国动力电池产量及装车量（GWh）



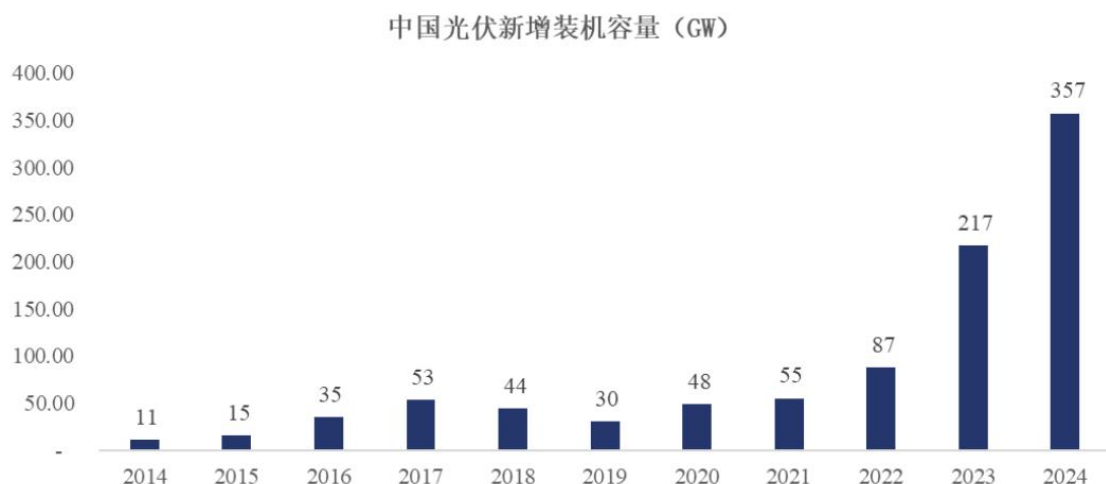
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，华金证券研究所

（4）光伏组件应用领域

自 21 世纪以来，在世界各国清洁能源发展政策的驱动下，光伏发电成本快速下降，产业化水平不断提高，规模持续扩大，根据中国光伏行业协会（CPIA）的统计数据，全球光伏年新增装机容量从 2020 年的 130GW 增长至 2024 年的 530GW，年均复合增长率达 42.10%。根据国际能源署（IEA）在《可再生能源 2024》中的预测，到 2030 年全球可再生能源装机容量将达到 11,000GW，实现三倍增长目标，太阳能将成为最重要的可再生能源，2030 年全球光伏新增装机容量在各种可再生能源形式中的占比将超过 70%。在光伏发电成本持续下降和新兴市场需求增长等有利因素的推动下，未来全球光伏新增装机规模仍将持续增长。

在“双碳目标”的顶层设计和新能源发展战略指引下，光伏成为近年来我国增速最快的清洁能源，我国光伏行业具备技术水平高、效率高及全产业链配套健全等优势，战略地位日益凸显。当前，中国占据光伏产业链重要一极，光伏新增装机量持续增长，自 2013 年以来光伏新增装机容量已连续 12 年位居世界第一，2024 年中国光伏新增装机容量占全球新增装机容量的 67%。

图 12：中国光伏新增装机容量（GW）



资料来源：中国光伏行业协会，国家能源局，华金证券研究所

随着供给侧改革推进和行业自律“反内卷”，过去光伏组件大幅度的重复产能扩张有望告一段落，未来行业新增产能将逐渐向头部企业及新技术突破较快的企业集中，行业优胜劣汰加速，技术创新、品质提升、绿色发展将是赛道企业实现可持续发展的重要内核。

（三）公司亮点

1、实控人原为吉林大学教授，从事压电驱动控制技术研究教学工作二十余载；在实控人带领下，公司成为国内精密流体控制系统的重要本土供应商。在精密流体控制领域，压电驱动是电磁驱动之外最主要的新型动力驱动方式；同时相较于电磁驱动，压电驱动还在最高频响、位移分辨率、响应时间等方面具有性能优势，能够大幅提高控制精度与控制速度等，尤其是在要求更为苛刻的半导体设备领域。公司创始人兼实控人刘建芳博士曾担任吉林大学教授、博士生导师，从事压电驱动控制技术研究教学工作二十余载，期间还曾赴日留学，师从日本山形大学机械机构领域专家渡边克己先生、振动分析与控制领域专家铃木胜义先生，在压电驱动动力学理论与换能机理方面具有较深的造诣，在换能结构设计与电源控制等方面亦形成丰富的技术成果。公司自2013年成立起，即开展压电驱动和精密流体控制技术为基础的产业化应用；2014年在刘建芳博士的带领下，公司率先推出首款国产压电喷射阀进入点胶封装领域，成功导入声学器件龙头瑞声科技供应链，此后又逐步向新能源精密涂胶领域、半导体设备流体控制领域拓展；截至目前，公司已形成流量控制系列、点胶封装系列和精密涂胶系列三大业务板块，可为不同领域客户提供精密流体控制部件及相关设备的综合一体化解决方案，具备突出的市场地位。

2、在半导体领域，公司是流量控制部件细分领域龙头，同时也是国内极少数可批量应用于7nm及以下制程设备的零部件供应商。长期以来，国内半导体流量控制产品市场被 Horiba、MKS、Brooks 等国际厂商垄断，且部分产品属于出口管制物项，因此实现该领域国产化需求较为迫切。公司较早针对“卡脖子”难题进行专项攻关，于2021年率先推出首款国产自主研发的半导体级压电式 MFC，随后又相继完成 FRC、VDM、LFC 等系列半导体级流量控制产品开发，部分核心产品性能已达到甚至超越行业同类主流产品水平。伴随着国内半导体设备国产化持续提速及产品迭代优化，公司相关产品已通过公司 A、公司 B 等半导体设备龙头厂商以及公司 C 等晶圆制造

龙头厂商的设备或产线验证，批量应用于 7nm 及以下逻辑芯片等先进制程前道工艺设备、最高甚至可应用于 5nm 制程工艺，切实推动半导体设备关键零部件自主可控进程。根据 QY Research 对半导体设备流体控制部件国内市场规模及国产化率数据测算，2024 年公司在国产半导体级流量控制部件细分市场的占有率高达 55%；当前，公司已获得国产半导体设备龙头中微半导体、兆易创新入股加持，本次 IPO 战略配售还引入了北方华创，侧面印证公司突出的行业地位。据招股书披露，公司后续研发重心将聚焦半导体设备领域，包括半导体点胶封装设备、半导体设备仪器仪表类零部件和半导体设备真空系统类零部件等“卡脖子”产品；其中液体流量控制器已批量应用于公司 C 刻蚀机台，压电比例阀作为主动减振系统部件已应用于国内头部厂商光刻机设备，磁悬浮涡轮分子泵、真空阀门等半导体设备真空系统类零部件已实现中试或小批量生产。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目。

1、高端半导体设备零部件研发及产业化项目：项目拟新建半导体设备关键零部件研发及产业化基地，旨在进一步加大研发投入，丰富并拓展公司半导体设备关键零部件产品种类，同时提升公司规模化生产能力，增强在半导体设备零部件领域的市场影响力。

2、研发中心建设项目：项目计划通过研发实验室装修建设、购置先进研发设备和引进技术人才，聚焦于压电驱动模块开发、点胶封装系列产品性能升级和应用领域拓展、半导体领域前沿技术研究等方向。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目投资期
1	高端半导体设备零部件研发及产业化项目	109,905.00	101,000.00	3 年
2	研发中心建设项目	24,633.00	24,000.00	3 年
	总计	134,538.00	125,000.00	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2025 年度，公司实现营业收入 5.11 亿元，同比增长 20.66%；实现归属于母公司净利润 1.33 亿元，同比增长 33.04%。根据管理层初步预测，公司预计 2026 年 1-9 月实现营业收入 4.60 亿元至 5.10 亿元，较 2025 年同期增长 11.58%至 23.70%；预计实现归母净利润 1.30 亿元至 1.50 亿元，较 2025 年同期增长 19.28%至 37.63%；预计实现扣非归母净利润 1.20 亿元至 1.40 亿元，较 2025 年同期增长 14.73%至 33.85%。

公司专注于精密流体控制领域中关键控制部件及相关设备的研发、生产及销售；根据主营业务的相似性，选取富创精密、先锋精科、安达智能、珂玛科技、恒运昌为高凯技术的同行业可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 14.16 亿元，平均 PE-TTM（剔除异常值及负值/算术平均）为 161.5X，平均销售毛利率为 38.92%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2025 年营业收入(亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊 薄)
688409.SH	富创精密	634.62	887.70	35.43	16.58%	-0.09	-104.25%	22.23%	-0.19%
688605.SH	先锋精科	144.70	84.28	12.38	8.98%	1.89	-11.71%	29.02%	12.09%
688125.SH	安达智能	97.87	-82.12	6.98	-1.79%	-1.08	-251.56%	43.82%	-5.81%
301611.SZ	珂玛科技	448.64	208.22	10.73	25.19%	2.89	-7.04%	51.55%	17.54%
688785.SH	恒运昌	185.16	192.09	5.29	-2.09%	1.14	-19.57%	47.97%	15.38%
	平均值	302.20	161.53	14.16	9.37%	0.95	-78.83%	38.92%	7.80%
688835.SH	高凯技术	/	/	5.11	20.66%	1.33	33.04%	58.54%	22.31%

资料来源：iFind（数据截至日期：2026 年 8 月 24 日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 计算剔除市盈率偏高的富创精密、以及市盈率为负的安达智能。

（六）风险提示

技术创新和新产品研发风险、收入占比较高的点胶封装系列产品下游应用领域消费电子行业存在周期性风险、公司经营规模较小的风险、原材料供应受限的风险、客户验证不及预期的风险、内控风险、应收账款回收及应收票据承兑风险、存货规模较大且存在跌价损失的风险、毛利率波动风险、经营性现金流波动风险、商誉减值风险、产业政策变化风险、国际贸易摩擦风险等。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙、戴箴箴声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn