洪田股份 20260831

洪田股份：并购驱动跨周期增长，特种机器人与高端 PCB 设备双爆发

摘要

- 溯远自动化深耕 PCB/IC 载板电镀设备，2026 年手订单近 10 亿元，排期至 2027Q3，预计 2026 年底接单达 15 亿元。
- 国兴智能特种机器人业务处于爆发前期，2026 年 8 月在手订单近 2 亿元，在谈意向订单达 13-15 亿元，净利率维持 30%高位。
- 洪田科技铜箔设备订单量为去年同期 3 倍，第四代 HVLP 设备已实现小批量生产，表面处理机意向需求对接量约 20 亿元。
- 公司通过并购平抑周期，东莞溯远高端产品毛利约 50%，国兴智能预计 2027 年产能翻倍至 6 亿元，成为未来重要支柱。
- 2027 年经营目标为整体业绩翻倍，PCB 业务收入目标 10 亿元以上，长期目标实现年净利润 5-10 亿元，确立高端装备龙头地位。
- 海外市场贡献约 20%订单，日本龙头企业排产至 2030 年，为公司高端装备进口替代及全球化扩张提供窗口期。

Q&A

请介绍一下东莞溯远在电镀设备领域的产品竞争力，以及在 mSAP 方面的最新进展？

东莞溯远的前身是 1993 年成立的香港外资企业嘉辉工业国际有限公司，公司于 2015 年承接了嘉辉的全部业务、研发、市场及售后服务。溯远的创始团队核心成员来自亚洲电镀等行业领先企业，具备深厚的技术背景和实践经验，专注于解决客户在生产过程中的痛点与难点。经过近十年的技术积累与研发投入，公司能够迅速响应并满足当前 PCB、IC 载板及光模块领域对高端设备的需求。 在行业竞争格局中，溯远自动化设备处于第一梯队。国际上的主要竞争对手包括日本的 IMAX、韩国的 TKC 以及台湾的亚硕；国内则与宝德、宝龙等企业同处行业前列。特别是在应用于人工智能和高算力产品的高孔径比电镀设备领域，溯远与宝德在国内市场处于遥遥领先的地位，这得益于公司前瞻性的研发投入和对行业趋势的

准确判断。 订单方面，公司 2025 年接单量约为 4-5 亿元。截至目前，2026 年的在手订单已接近 10 亿元，生产计划已排期至 2027 年第三季度（七、八月份），预计到 2026 年底，全年接单量可能达到 15 亿元左右。 在 mSAP 工艺设备方面，这是近一两年行业内为应对英伟达等厂商的高阶 PCB、类载板、IC 载板以及 800G/1.6T 光模块产品需求而进行的技术储备。未来，这些产品的制造工艺将大量采用 mSAP 技术。目前，溯远已有十几台 mSAP 设备在市场上投入使用，且后续订单洽谈情况非常可观，许多客户已有意向锁定未来产能。为应对产能瓶颈，公司在已有的两个工厂基础上，正在筹备建设第三工厂，该工厂未来将主要用于生产 mSAP 系列产品。

如何看待特种机器人国内市场的整体规模与渗透率提升趋势，以及国兴智能相较于其他国内竞争对手的优势？

特种机器人行业在国内乃至全球都属于新兴的朝阳产业，国家相关扶持政策在近两年才开始密集出台，因此国兴智能在此时点并入上市公司，时机非常有利。 从市场规模和渗透率来看，特种机器人主要应用于应急救援、石油石化、矿山巡检、航空航天等领域。以航空航天为例，近期朱雀 3 号火箭回收时，落地后进行检测和喷洒灭火剂的两台机器人即为国兴智能的产品。其应用场景还覆盖排涝、油田、电力、核电、特殊空间作业等。 财务数据显示，国兴智能 2025 年实现收入超 1 亿元，净利润近 3,000 万元。2026 年第一季度收入为 3,000 余万元，净利润超 1,000 万元，净利率维持在 30%左右，在行业内处于较高水平。从订单情况看，公司目前在手及在谈的来自“三桶油”和海外的订单体量巨大，正处于业绩爆发的前期。 并购国兴智能对于上市公司而言，具有重要的战略意义。首先，在公司尚处于立案调查的背景下，年内成功完成两次并购和一次股权激励，表明监管层面在实质上对公司进行松绑。其次，公司现有的铜箔和 PCB 两大主营业务板块具有较强的周期性波动特征，将国兴智能这一处于快速成长期的业务并入，能够在行业周期性调整时为上市公司提供稳定的营收和利润支撑，保障平台的持续发展。

请介绍一下国兴智能的基本情况、近期订单和业绩表现，以及公司为何在并购东莞溯源后又迅速推进对国兴智能的收购？

国兴智能是一家在特种机器人行业拥有十多年技术积累的公司，在国内市场具备快速响应并满足客户不同需求的领先能力。公司自 2024 年以来面临着前所未有的发展机遇，市场需求的爆发超出了原有预判，除了企业端预见的常规方向外，每天都可能涌现出新的、在研发阶段未曾考虑到的客户需求。 从业绩和订单情况来看，国兴智能在 2026 年第一季度确认收入 3,000 多万元，净利润为 1,000 多万元。截至 2026 年 8 月底，其在手订单金额已接近 2 亿元，而 2025 年全年的销售收入为 1.09 亿元，净利润约 2,800 万元。下半年是特种机器人行业的销售旺季，目前公司在谈的意向订单金额约在 13 亿至 15 亿元之间，这些订单主要来自国内各大央企、政府部门、上市公司、地方国企以及包括大型财团在内的海外客户。这些订单的快速增长，部分得益于国家发改委等顶层设计对特种机器人、

具身机器人和人形机器人发展的明确支持，尤其是在能源、化工、应急安全、消防救援等重点领域，相关央国企正在积极响应国家号召，对接新的应用需求。部分订单预计在 2026 年下半年落地，其余则可能先进行小批量试产，并在 2027 年开始放量。 公司在完成对东莞溯源的并购后，之所以紧迫地推进对国兴智能的收购，是基于对行业周期的判断。锂电、电解铜箔及 PCB 等行业存在较为明显的周期性，而特种机器人行业正处于起步阶段，预计未来至少十年将是其黄金发展期，不会出现显著的行业周期。特种机器人应用领域广泛，涵盖石油化工、电力能源、矿山、消防应急、沙漠治理、地质勘探等多个场景。预计到 2030 年，仅中国市场的规模便可达到约 600 亿元人民币，全球市场在未来五年内将发展成一个千亿级的市场。国兴智能的产品已出口至全球 36 个国家和地区，目前在谈的意向订单中，有接近一半来自海外客户，这使其能够充分抓住当前的市场红利。

洪田科技 2026 年至今的新签订单情况如何，全年目标是否有调整？同时，公司半年报利润端承压的原因是什么，预计三、四季度是否会出现改善？

洪田科技目前的在手订单大约是 2025 年同期的 3 倍。公司正在积极跟进多个重要订单，例如，一个重要客户计划新增 1 万吨产能，另一个潜在客户的意向扩产订单规模达到 6 万吨。此外，海外订单也在同步跟进中。当前下游铜箔市场处于非常紧缺的状态，但客户在经历 2023 年的扩产潮及随后的去库存影响后，本轮扩产态度更为谨慎，倾向于持续、有序地扩张，这对设备厂商而言是积极的，有助于实现平稳交付。公司 2026 年下半年将全力争取在谈的重要订单落地。 关于利润端的情况，压力主要源于在行业下行期，部分客户的收入确认速度较慢。随着行业逐步恢复，客户信心增强，收入确认情况预计将得到改善。例如，之前与某客户因交付时间过长产生的诉讼，近期也可能出现积极进展，该客户已表现出新的扩产意向。从利润率角度看，随着订单量的增加，边际成本将降低，公司整体的利润率水平有望实现明显提升。 展望 2026 年下半年，洪田科技自身仍将以实现约 10 亿元的收入确认为目标。从集团合并报表层面看，东莞溯源自 2026 年 6 月 30 日起并表，其收入和利润将从第三季度开始体现。国兴智能预计能在 9 月份完成并表，但其业绩放量主要集中在第四季度。其他业务板块中，四川至臻业务较为成熟，但目前仍为参股公司；洪雷光学 2026 年的重点仍在研发投入，将推出多款新产品，短期利润贡献有限；尤溪钻采预计将维持与 2025 年相当的业务体量。

东莞溯源目前新签订单的毛利率水平如何？考虑到行业景气度高且订单充足，其交付周期是否会延长？

东莞溯源部分高端产品的毛利率能够达到 50%左右甚至更高，这在设备行业中处于非常高的水平。

请问公司当前的毛利率和净利润率水平如何？对于客户交付周期紧张的问题，公司有哪些应对措施？

目前，公司整体的毛利率维持在 40%以上的水平。在管控好自身生产经营成本的基础上，我们希望将企业的经营净利润率维持在 20%以上，并努力向 25%的目标迈进。关于客户交付问题，由于排产已至一年以后，在新增产能未释放前，确实难以满足一些紧急订单。但对于重量级客户，我们会在有限的产能内尽力协调。为解决产能瓶颈，除了正在建设的三厂，我们还与洪田科技在盐城合作建立一个工厂，可作为四厂。此举旨在利用洪田科技在华东区的服务优势及其成熟的技术工人，快速扩充中端产品产能，从而使溯源能更专注于高端产品的生产，以期实现整体产品利润率的最大化。

国兴智能目前的产能状况如何？公司如何看待其未来两三年的产能扩张和收入确认情况？

国兴智能当前的产能已严重不足。我们计划在完成并购后，利用上市公司的平台优势，推动其在苏州、南通或深圳等地扩建产能，以更好地服务华东及华南地区的客户。这也是我们加速推进并购的主要原因，因为其今年的业绩将迎来爆发式增长。特种机器人作为解决“脏乱差、险难”等场景下刚性需求的产品，其需求正确定性地爆发。我们希望国兴智能加入后，能在上市公司的赋能下，产能迅速翻倍。其今年的产能预计在 3 亿元左右，明年翻倍后可达到 6 亿元左右。从公开信息可以看出，国兴智能产品的净利润率高于东莞溯源。由于其产品解决了客户的必要性问题，使用场景对成本不甚敏感，替代人力的经济效益显著，因此能维持非常高的毛利率。我们认为，五年后国兴智能可能成为上市公司体系内一个重要的支柱产业。

四川智臻上半年的收入增长表现不错，能否介绍一下其当前的经营情况、订单趋势，并展望一下全年及明年的发展？

作为四川智臻最大的外部股东，我们与其沟通较为频繁。其今年的经营情况比较理想，从目前来看，有望实现五六千万元的净利润，但最终结果尚不能确定。在手订单方面，今年的情况要好于去年。去年公司主要在进行产能爬坡，尤其是在元器件加工环节，生产效率和良品率的提升需要一个过程，因此业绩体现不甚强烈。经过一年多的努力，其产品良率已有较好提升。订单是增长的，但具体增幅取决于两个重要客户的订单能否落地。如果能落地，将实现非常显著的增长；如果不能，则可定义为大幅增长。

关于 HVLP 铜箔设备，其在下游客户的进展如何？与海外（如日本）的竞争对手相比，尤其是在后处理工艺方面，存在哪些差距？

我们的第四代 HVLP 铜箔设备已配合客户实现了小批量生产，目前正在给一些头部客户送样，收到的初步反馈非常不错。HVLP 及未来第五代产品的核心工艺在

于后处理，即表面处理机。洪田科技的表面处理机在国内处于领先地位，已为市场绝大多数客户提供过用于电子电路铜箔和 5G 高频高速铜箔的产品。基于这一竞争优势，我们正在洽谈的意向订单也比较多。仅表面处理机这一项，我们对接的需求量可能就达到二十几亿元。与全球领先的日本企业相比，我们在硬件上不逊色，但在控制系统和软件算法上，各有所长。我们与对方也有深度合作，合作产品在客户端的表现也很好。由于日本龙头企业扩产非常保守，产能有限，据了解其排产已到 2030 年，这为国产高端装备的进口替代创造了巨大机会。我们正全力对接国内爆发出的新需求，以抢占更多市场份额。

在当前在手和跟踪的订单中，海外客户订单的占比大概是多少？

根据粗略估算，今年我们各个业务板块加总的海外订单，预计能占到 20%左右。精确数据需要各业务板块进行详细统计。

公司在载体铜箔设备方面有何布局、规划及当前进展？

我们一直在布局载体铜箔领域，这是洪田科技的强项，东莞溯源此前也有相关的技术储备。合并至同一上市公司平台后，双方正在强强联合推动该项目。洪田科技之前曾制造出样品并送样给客户。但客观地说，载体铜箔的制造难度很大，要实现高良率和低成本并不容易。我们目前仍在加紧研发，以期能做出更好的产品来满足更多客户的需求。

载体铜箔设备大概何时能达到较高的成熟度，并实现向下游客户的批量出货？

载体铜箔是一个相对细分的市场。关于其具体何时能够实现大批量生产，我需要与相关业务板块进一步确认。目前设备产品是能够制造的，但主要还处于小批量阶段。关于批量出货的时间点，我目前无法给出确切答复。

在何种条件下，铜箔厂商会恢复大规模扩产？其具体的时间节奏是怎样的？

铜箔厂商并非扩产意愿不高，而是扩张行为变得更加有序和合理，避免了一窝蜂式的投资。厂商恢复大规模扩产意愿的核心驱动力在于盈利能力的提升，即产品价格上涨或成本下降带来的更高利润空间。当利润率较低时，厂商的扩产决策会更为审慎；反之，高利润率则会激发更积极的扩产行为。当前，许多客户优先倾向于扩建电子电路 PCB 铜箔的产能。

20 亿元的表面处理机订单，大致对应多大的铜箔产能？

20 亿元的表面处理机设备订单，大约对应 15 万吨左右的铜箔产能。具体每 1 万吨产能大约需要超过 1 亿元的设备投入，最终数值会因客户采购产体配置（高中低端）而有所差异。

人在草木间

洪田股份近年来进行了大量并购，业务扩张迅速，面对可能出现的管理和费用失控问题，集团的管理架构和管控机制是怎样的，尤其是在并购企业的成本费用控制和利润保障方面？

公司为平抑单一设备行业的周期性风险，制定了“内增外拓”的五年发展战略（2025 年至 2030 年），从 2025 年的至臻，到 2026 年的东莞溯远和山东博兴，都是该战略的体现。为确保并购成功，公司总结了以下几点关键措施： 第一，并购方的出发点必须清晰且端正，并购应服务于企业长期发展战略，而非短期资本运作。 第二，并购双方在接洽、尽调至最终整合的过程中需充分磨合，就企业文化、管理方式等提前沟通，核心在于处理好人的问题，确保双方对企业发展的初心一致。 第三，在并购过程中建立完善的风险防范措施，以管控可能出现的风险。 第四，将双方的利益深度绑定。以东莞溯远为例，公司先并购其 51%的股份，原股东团队持有 49%，这既保证了原团队持续经营的动力，也使其能分享企业未来的成长价值。公司计划在三年业绩对赌期满后，根据其业绩表现，通过发行股份或股份加现金等方式收购剩余股份，使原股东团队持有上市公司股份，形成深度绑定，共同穿越行业周期。 最后，在完成 100%控股后，通过合理的股权激励机制和良好的企业文化，将被并购团队有效融入上市公司的整体体系。

从被并购方的角度看，东莞溯远在并入洪田股份后的感受和体会是什么？

并入洪田股份的两三个月以来，上市公司规范的内控体系为东莞溯远带来了显著的进步和学习机会，尤其是在财务管控等方面。尽管初期存在适应过程，但在总公司的支持和辅导下，团队进步迅速。总公司提供的强大支持增强了我们开拓市场的信心，使得订单和产值能够快速增长。同时，由于原股东仍持有大量股份，我们依然视自己为企业的所有者，着眼于公司的长远发展，而非短期套现。我们相信，在洪田股份的平台加持下，即使个人持股比例未来可能下降，但整体收益将会持续增长。

考虑到公司多元化的资产并购，2027 年母公司层面的营收指引如何？可否按业务板块进行拆分？

公司的经营目标是 2027 年的整体业绩在 2026 年的基础上实现翻倍。这一目标基于现有业务的增长以及东莞溯远和国兴智能等重要并购项目的贡献，同时公司将继续执行“内增外拓”战略。 各板块的预期如下： 电解铜箔业务：由于下游需求旺盛，2026 年新签订单情况良好，预计将保持增长，增速至少可达 20%-30%。PCB 业务：该板块将有较大增长。2026 年公司正努力使年底产能达到 10 亿元，并希望 2027 年确认收入的产能达到 10 亿元以上的级别，相较 2026 年将实现至少一倍以上的增长。 特种机器人业务（国兴智能）：2027 年有产能倍增计划。综合光学半导体等其他业务，预计 2027 年整体经营业绩将实现爆发式增长。 公司的长期目标是，在未来几年内将上市公司的年净利润提升至 5 到 10 亿元的水平，并力争提前实现。我们认为，年净利润达到 10 亿元以上，才能称得上是高

端装备行业的龙头企业。

对于公司 2026 年的发展以及未来的展望，有何总结？

2026 年，洪田股份在充满挑战的监管环境下，成功落地了两项重要并购，公司 2.0 发展阶段已初见成效，并正向 3.0 阶段进化升级。公司在过去几年中筛选了上千个项目，力求在并购中既能抓住未来发展的爆发点，又能切入标的公司业绩爆发的拐点，从而在多个行业领域形成强烈的协同效应。我们有信心通过“内增外拓”的发展战略，在未来几年内显著提升公司的经营业绩、行业影响力和市场地位。公司的发展离不开投资者的支持，我们将持续努力，以更优异的经营业绩回报全体股东。