仅供内部参考，请勿外传

鸿仕达（920125.BJ）

2026 年 10 月 12 日

投资评级：增持（首次）

日期	2026/10/9
当前股价(元)	132.00
一年最高最低(元)	250.00/46.00
总市值(亿元)	74.13
流通市值(亿元)	30.23
总股本(亿股)	0.56
流通股本(亿股)	0.23
近 3 个月换手率(%)	476.76

北交所研究团队

SOCAMM 与 TIM2 卡位 AI 服务器，植散热片机卡位先进封装

——北交所首次覆盖报告

诸海滨（分析师）
zhuhaibin@kysec.cn
证书编号：S0790522080007

杨懿宁（分析师）
yangyining@kysec.cn
证书编号：S0790526060001

● **公司聚焦智能制造装备“小巨人”，2026H1 消费电子稳固+泛半导体高增长**

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。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.45/3.61/5.34 亿元，对应 EPS 分别为 2.58/6.43/9.50 元/股，对应当前股价 PE 分别为 51.2/20.5/13.9 倍，受益公司 AI 服务器领域自动化设备线取得关键突破，SOCAMM 服务器内存封装设备和 TIM2 服务器散热点胶设备实现批量出货，首次覆盖给予“增持”评级。

● **AI 服务器高景气赛道+消费电子投资稳增，自动化装备行业成长空间广阔**

AI 服务器方面，受益于全球 AI 硬件产业蓬勃发展、半导体先进封装产能持续扩张的行业高景气态势，自动化装备行业成长空间广阔。其中，根据 Fortune Business Insights 数据，2025 年全球人工智能服务器市场规模为 1946.2 亿美元，预计 2026-2034 年的市场规模 CAGR 为 34.73%。**消费电子方面，**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%。

● **SOCAMM 内存封装与 TIM2 设备实现批量出货，卡位 AI 服务器高增长赛道**

2026H1 公司泛半导体业务实现营收 5178.69 万元，同比增长 421.44%，营收占比提升至 19.02%，同比提高 13.95 个百分点。核心产品植散热片机受益国内 AI 硬件产业蓬勃发展、先进封装产能持续扩张的行业红利，2026 年订单承接量大幅增长，为中长期业绩增长筑牢基础。AI 服务器领域自动化设备线取得关键突破：产品成功应用于境外算力厂商 AI 高端服务器，其中核心的 SOCAMM 服务器内存封装设备，适配算力服务器生产制程，已实现对中国台湾客户批量出货，为该客户独家供应；配套自研的 TIM2 服务器散热点胶设备，与 SOCAMM 封装设备协同配套，共同应用于服务器 L6 核心制程环节。

● **风险提示：**行业竞争加剧风险、新品拓展不及预期风险、原材料波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	649	664	957	1,683	2,314
YOY(%)	36.3	2.4	44.1	75.8	37.5
归母净利润(百万元)	52	70	145	361	534
YOY(%)	33.7	32.9	107.5	149.4	47.8
毛利率(%)	27.6	31.2	36.4	42.1	44.0
净利率(%)	8.1	10.5	15.1	21.5	23.1
ROE(%)	12.7	14.4	16.4	30.1	31.1
EPS(摊薄/元)	0.93	1.24	2.58	6.43	9.50
P/E(倍)	141.2	106.3	51.2	20.5	13.9
P/B(倍)	17.9	15.2	8.7	6.2	4.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

目 录

1、 SOCAMM 与 TIM2 卡位 AI 服务器，未来成长空间广阔 4
1.1、 多年深耕智能制造装备领域，通过植片设备布局芯片封装新领域 4
1.2、 开发 TIM 贴装设备，卡位 AI 服务器高性能芯片散热解决方案 11
1.3、 SOCAMM 适配 AI 算力服务器生产制程，未来成长空间广阔 15
2、 AI 高景气+消费电子投资稳增，自动化装备成长空间广阔 18
2.1、 云厂商资本开支增长再度上修，AI 驱动全球服务器市场高增长 18
2.2、 我国电子信息产业固定资产投资逐年增长，2017-2024CAGR 达 15% 20
2.3、 新能源汽车产销高速增长，储能行业供需两旺 22
3、 智能制造装备“小巨人”，消费电子稳固+泛半导体高增长 25
3.1、 智能制造装备“小巨人”，逐步向新能源、泛半导体等领域拓宽 25
3.2、 消费电子稳固+泛半导体高增长，2026H1 营收同比+38.67% 29
4、 盈利预测与投资建议 32
5、 风险提示 33
附：财务预测摘要 34

图表目录

图 1： 公司多年深耕智能制造装备领域，2020 年起布局芯片封装新领域 5
图 2： 公司应用于不同领域的智能自动化设备（线）在底层核心技术方面具有通用性 7
图 3： 公司在泛半导体领域的主要产品系应用于半导体先进封装环节中芯片植盖工艺的自动化设备 7
图 4： 公司的全自动芯片植散热片机 8
图 5： 公司生产的全自动芯片植散热片机 9
图 6： 在芯片植盖工艺中，点胶设备是属于核心自动化设备 10
图 7： 热界面材料的工作原理示意 11
图 8： 导热界面材料（TIM）的关键应用 12
图 9： 英伟达新一代旗舰级 AI 计算平台 VeraRubin 13
图 10： POP 焊接形式维修困难，SOCAMM 可插拔是出路 15
图 11： SOCAMM 在英伟达 Vera Rubin 主板的应用 17
图 12： IDC 通用数据中心与 AIDC 智算中心的差异 18
图 13： 云厂商资本开支增长 AI 产业需求强劲，全球九大 CSP 再度上修 2026 年资本支出指引（十亿美元） 19
图 14： 我国智能算力建设规模稳步增长，预计 2023-2028 年复合增长率预计达 46.2%（EFLOPS） 19
图 15： 预计 2026-2034 年全球 AI 服务器市场规模复合年增长率为 34.73%（十亿美元） 20
图 16： 2018-2028 年全球消费电子行业市场规模及预计（亿美元） 20
图 17： 2017-2024 年我国电子信息制造业固定资产投资规模（亿元） 21
图 18： 2025 年，国内汽车产销累计完成 3453.1 万辆和 3440 万辆 22
图 19： 2025 年新能源汽车产销分别完成 1662.6 万辆和 1649 万辆 22
图 20： 2025 新增投运项目中 10MW 以下项目数量占主导 23
图 21： 新增投运项目仍以独立储能和新能源配储为主 23
图 22： 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 24
图 23： 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% 24
图 24： 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 25
图 25： 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 27
图 26： 服务器机柜组装，主要分为 12 个阶段 28

仅供内部参考，请勿外传

图 27: 2026H1 公司营收 2.72 亿元，同比增长 38.67% 29
图 28: 2026H1 公司归母净利润 2395.51 万元，同比增长 332.00% 29
图 29: 2026H1 公司泛半导体业务实现营收 5,178.69 万元，同比增长 421.44%，占比达 19.02%，同比增长 13.95Pcts 30
图 30: 受益 AI 服务器自动化设备、先进封装设备等高附加值产品实现批量交付，公司盈利能力稳步提升 30
图 31: 2026 上半年公司费用率为 25.30% 31
图 32: 公司重视研发，研发费用整体呈现稳步增长趋势 31

表 1: 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 5
表 2: 公司的全自动芯片植散热片机与行业龙头企业产品达到同一技术水平 10
表 3: 导热界面材料（TIM）的应用位置和材料 12
表 4: 导热界面材料（TIM）的关键性能 13
表 5: Rubin 平台首次全面引入了微通道水冷板（MLCP）技术，随着流道空间的极度压缩和冷却液流速的显著提升，芯片表面与冷板之间的热界面材料（TIM）成为了制约整体热抽取效率的决定性瓶颈 14
表 6: HBM 与 SOCAMM 并非竞争关系，而是分工互补，SOCAMM 主要应用于 CPU 侧 15
表 7: 随着 SOCAMM2 的产能爬坡与商业化落地，有望成为 AI 存储产业变革的关键窗口 16
表 8: 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 26
表 9: 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 27
表 10: 可比公司 2027 市盈率均值 22.0X 32

仅供内部参考，请勿外传

1、 SOCAMM 与 TIM2 卡位 AI 服务器，未来成长空间广阔

1.1、 多年深耕智能制造装备领域，通过植片设备布局芯片封装新领域

公司多年深耕智能制造装备领域，2020 年起布局芯片封装新领域。公司一直致力于以装联技术为核心的智能自动化设备的研发和销售，主要产品随着技术积累不断丰富，主营业务及主要经营模式未发生重大变化。公司坚持以客户需求为导向，以研发团队的建设为根本，以持续的研发投入为保障，经过十余年的技术沉淀，公司研发实力、服务客户的能力不断提升，产品系列不断丰富完善，逐步形成了贯穿电子元器件、电路板、系统模组及产品总装等不同等级装联环节的产品结构及业务布局，并取得了较好的市场表现。

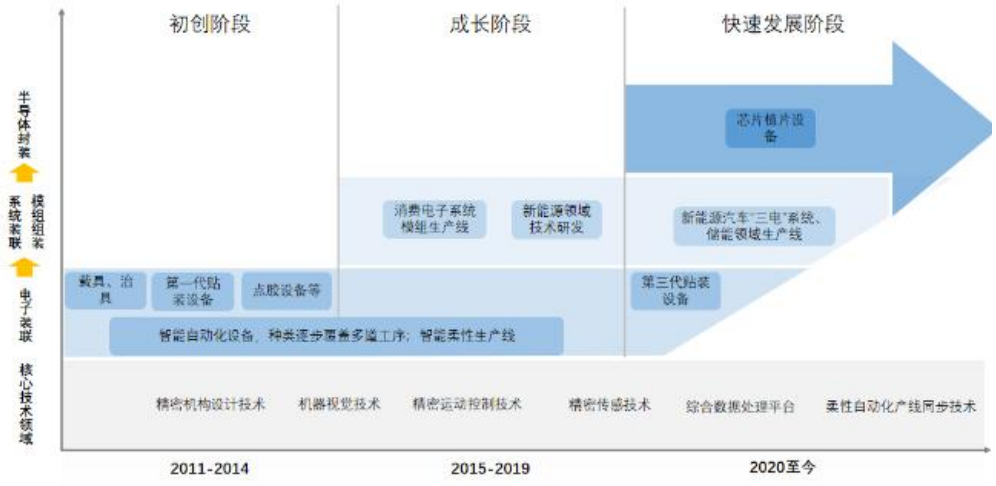
初创阶段（2011-2014 年）：公司自 2011 年成立伊始，主要产品以载具、治具为主。公司通过技术投入成功研发出以 PCB 自动化贴装系统产品为代表的第一代贴装设备，并大力加强精密机械设计、电气自动化控制、软件算法等底层核心技术的研发工作，相继推出在线点胶设备、PSA 贴装设备、智能辅助自动上下料设备等智能自动化设备，取得 EMS 厂商的智能自动化贴装设备订单，成功进入 SMT 电子装联领域。公司产品类型逐步丰富，具备一定的市场竞争力。

成长阶段（2015-2019 年）：随着公司技术水平的不断提升，公司对客户在电子装联领域智能制造整体需求有了更深入的了解，公司推出以高速在线式贴装设备为代表的第二代贴装设备，公司贴装设备的精度及速度显著提高。在此阶段，为了解决客户产品组装困难的问题同时提高客户粘性，公司开始延伸产品应用领域至模块组装领域，并逐步向功能检测设备领域拓展；公司成功开发了适用于消费电子领域的精密组装柔性生产线，并与国内消费电子产业链龙头厂商建立合作关系，公司产品类型更加丰富，市场竞争力显著增强。同时，公司开始研发应用于新能源汽车领域的自动化设备，为未来业务拓展进行技术储备。

快速发展阶段（2020 年至今）：基于前期合作业务的良好口碑，并依靠不断的研发投入及技术积累，公司在装联领域的业务范围不断拓展。2020 年起，公司连续推出可同时完成多种异形材料供料一站式贴装的第三代贴装设备和适用于声学部件、线性振动马达模组等精密组装柔性生产线。公司成功进入新能源行业智能制造装备领域，相继推出适用于新能源汽车继电器及光伏储能电池的智能制造柔性生产线。公司凭借丰富研发投入和技术积累，进一步向更为精密的芯片封装领域进行业务拓展，公司针对半导体封装领域推出固晶、点胶及植片设备，完成覆盖不同级别装联的多样化产品布局，进一步提升公司产品的市场竞争力。

仅供内部参考，请勿外传

图1：公司多年深耕智能制造装备领域，2020 年起布局芯片封装新领域



资料来源：公司招股说明书

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。在消费电子领域，公司与立讯精密、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，为公司持续发展奠定了良好的基础。

其中，公司客户纬创资通系全球前五大 EMS 厂商之一，2025 年纬创资通作为英伟达 GB 系列主要计算板供应商，还承接了戴尔 AI 服务器机箱订单，已成为全球 AI 服务器供应链中的关键角色。

表1：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

公司名称	公司简介	市场地位
立讯精密	立讯精密依托在精密制造、材料科学及系统集成领域的深厚积累，协同推进消费电子、通信与数据中心、汽车三大业务板块的均衡健康发展。	立讯精密在全球“精密智造解决方案”行业排名第四、中国大陆第一，且连续三年入选《财富》世界 500 强
鹏鼎控股	鹏鼎控股为全球范围内少数同时具备各类 PCB 产品研发、设计、制造与销售服务的专业大型厂商，产品广泛应用于通讯电子产品、消费电子及计算机类产品以及汽车和 AI 服务器、高速计算机等产品。	根据中国电子电路协会（CPCA）中国电子电路排行榜，鹏鼎控股连续多年位列中国第一。同时根据 Prismark 以营收计算的全球 PCB 企业排名，2017 年-2024 年连续八年位列全球最大 PCB 生产企业
富士康	富士康逐步升级为“设计+零组件+智能制造+全球物流”的一体化平台，其消费电子 EMS 保持规模领先，AI 服务器与网络设备成为第二增长曲线，工业互联网稳步增长，形成多极驱动的业务格局。	富士康系全球 EMS 行业绝对龙头，在 AI 服务器领域全球市占率居第一
新普集团	新普集团主要从事锂电池模组设计与制造，产品应用领域涵盖笔记本、平板、智能手机、企业级服务器、工业电脑电池模组、轻型电动两轮车、无人机、储能系统等。	新普集团为笔电类锂电池模组行业龙头企业
珠海冠宇	珠海冠宇是全球领先的聚合物锂离子电池研发制造企业，主营消费电子类电池，同时积极布局动力及储能电池业务。	珠海冠宇笔记本电脑锂离子电池业务排名全球第一，市场份额超 30%

仅供内部参考，请勿外传

公司名称	公司简介	市场地位
纬创资通	纬创资通主要从事 ICT（信息与通信技术）产品代工设计与制造，近年积极拓展新兴领域。	纬创资通系全球前五大 EMS 厂商之一，2025 年纬创资通作为英伟达 GB 系列主要计算板供应商，还承接了戴尔 AI 服务器机箱订单，已成为全球 AI 服务器供应链中的关键角色
台郡科技	台郡科技的核心业务聚焦“软式印刷电路板”的设计、制造与组装，产品涵盖单/双面板、多层板及软硬结合板。	台郡科技是一家以苹果供应链为核心的全球前十大软板企业
中信博	中信博主业聚焦光伏跟踪支架核心业务，同时布局“绿电+智慧能源”解决方案等战略新兴业务。	中信博在光伏跟踪支架领域 2024 年度全球市占率 16%，排名第二
台达集团	近年来，台达集团已逐步从关键零组件制造商迈入整体节能解决方案提供者。	台达电子在新能源汽车三电系统，尤其是车载电源与充电模块处于全球第一梯队

资料来源：公司问询回复、开源证券研究所

公司应用于不同领域的智能自动化设备（线）在底层核心技术方面具有通用性。

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。公司核心技术主要是在底层基础技术的基础上，结合智能制造装备领域工艺特点以及对新技术发展的前瞻性研究应用，与下游客户需求深度融合而形成自身特有的技术体系。

公司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，这些核心技术相互融合、相互促进，形成了综合性的核心技术体系。公司在核心技术基础上开发了一系列软、硬件功能模块。

针对不同制造环节的个性化需求，公司通过工艺制程拆解、产线规划设计，在自主研发的软、硬件模块化技术平台的基础上进行灵活组合，设计满足不同客户个性化需求的智能制造设备及柔性生产线，使得公司可以为消费电子、新能源、泛半导体等不同应用领域的客户提供精密、稳定、可靠的智能制造解决方案。

仅供内部参考，请勿外传

图2：公司应用于不同领域的智能自动化设备（线）在底层核心技术方面具有通用性

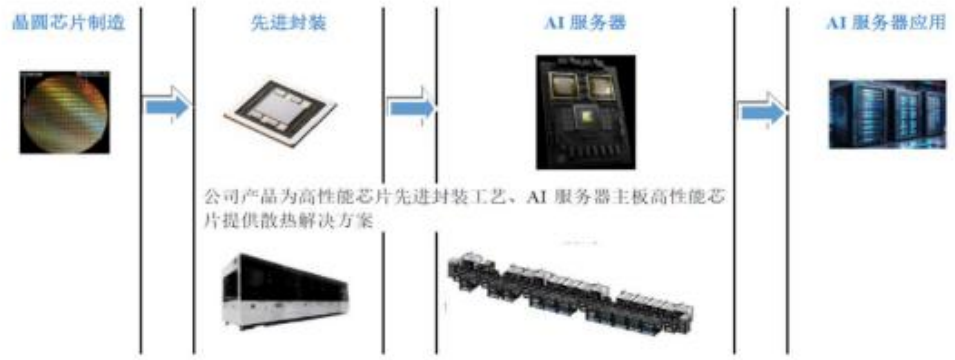


资料来源：公司招股说明书

公司在泛半导体领域的主要产品系应用于半导体先进封装环节中芯片植盖工艺的自动化设备，包括芯片植散热片机、散热片等离子清洗机以及植盖工艺相关的工装治具。公司研制的应用于先进封装的全自动芯片植散热片机，主要用途为将散热片精准安装到芯片上，在高性能芯片（如 CPU、GPU）的封装过程中扮演关键角色，能够加速热量从芯片传递到封装外部，有效避免局部过热，优化封装结构的热流路径，从而提升封装的可靠性和稳定性。

公司生产的芯片植盖工艺设备已成功向华天科技、矽品科技（苏州）有限公司、渠梁电子有限公司等知名芯片封测厂商供货。

图3：公司在泛半导体领域的主要产品系应用于半导体先进封装环节中芯片植盖工艺的自动化设备

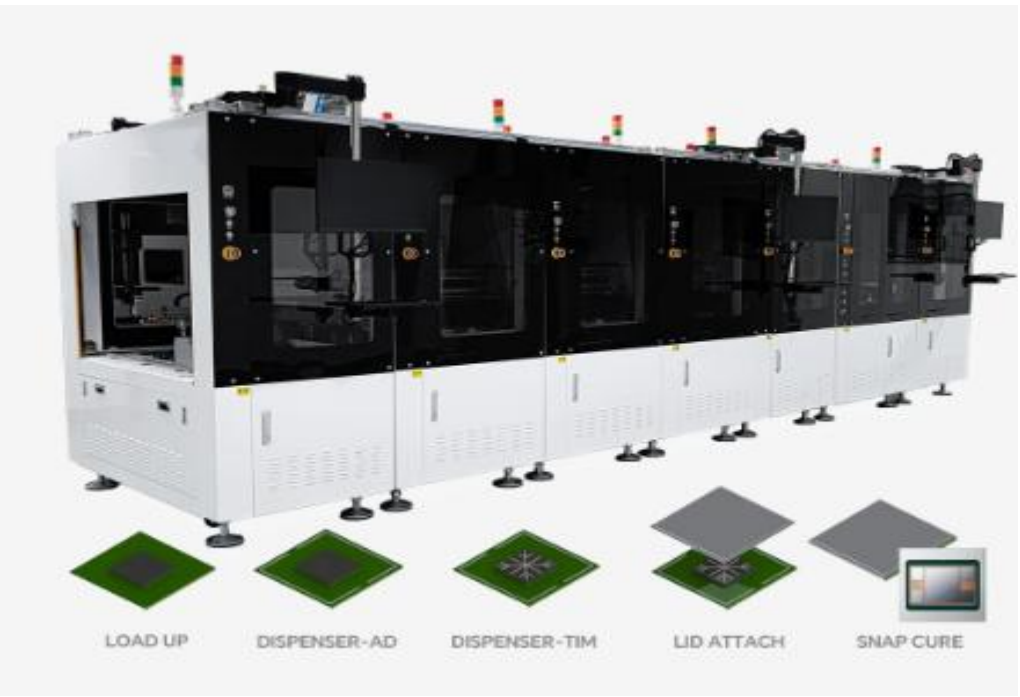


资料来源：公司问询回复

仅供内部参考，请勿外传

公司生产的全自动芯片植散热片机应用于芯片封装工艺，该设备创新设计了点胶站、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。

图4：公司的全自动芯片植散热片机



资料来源：公司官网

在芯片等半导体元件的生产制作过程中，芯片本身极易脆断，因此通常需要将其密封在具有一定强度的材料中，以提供保护。一般芯片可在其外部封装塑胶进行保护；而对于高性能芯片（如 CPU、GPU），则需使用金属外壳，金属外壳不仅能保护芯片，还能起到散热作用。在芯片上摆放并固定金属保护盖的工艺称为芯片植盖工艺。

该工艺通常包括五个步骤：

第一步上料：即将多个芯片摆放在基板等载具上，载具在芯片植盖设备中上料后，设备首先对芯片进行整体预热；

第二步点胶：即在芯片背面涂上散热胶；第三步植片：即将保护盖放置在芯片上；

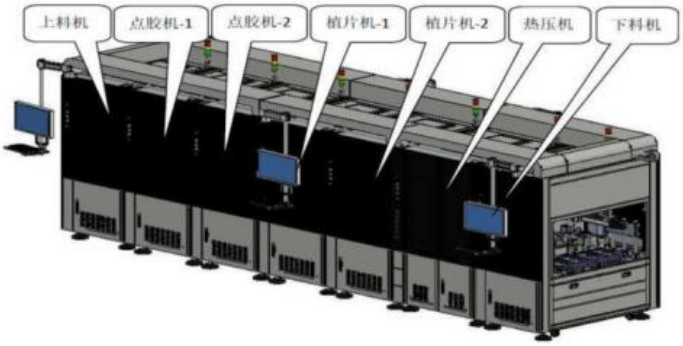
第四步压合：即对芯片保护盖进行热压合；第五步下料：即对载具及芯片进行下料。

上述几个主要步骤，每步均需一台独立的装置，因此至少需上料、点胶、植片、压合、下料等五台装置进行联线，构成整个芯片植盖工艺的自动化生产线。

公司综合运用运动控制、机器视觉、机构设计、柔性自动化产线同步技术等核心技术，实现了单工位设备的加工精度要求，并将产线上的设备进行高效联线，从而研发出适用于高性能半导体植散热片的设备。

仅供内部参考，请勿外传

图5：公司生产的全自动芯片植散热片机



资料来源：公司问询回复

在芯片植盖工艺中，点胶和植片是两个用时较多的工位，为提高设备整体产能，必须提升这两个工位的工作效率。公司通过技术创新，改进了点胶机构与植片机构，创造性地设计出“双轨”式结构，使两个点胶、植片模组能够独立运行，分别对不同位置的芯片进行点胶、植片，从而显著提高了点胶、植片效率，提升了设备整体工作效率。

点胶设备是一种用于工业生产中精确分配胶水或其他流体的自动化设备，广泛应用于消费电子、新能源汽车、医疗器械、光学、泛半导体等领域。

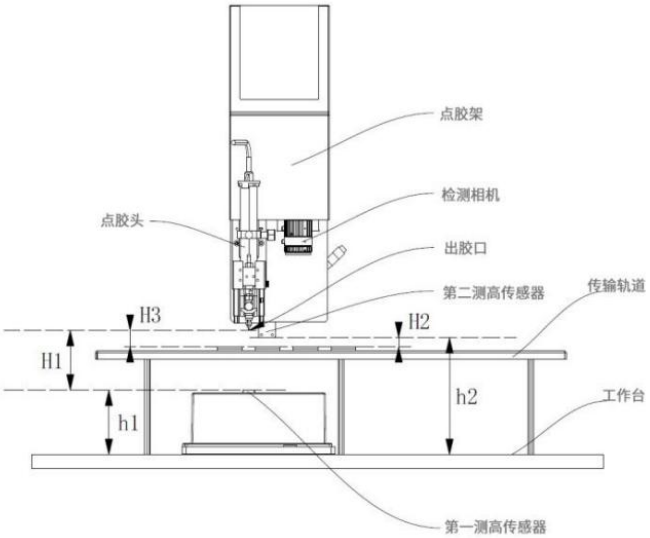
在点胶前，调整点胶头的出胶口与待点胶工件之间的距离至关重要，距离不当会导致点胶形状不佳，降低点胶质量。传统点胶装置在点胶头安装测距仪器，测距仪器的高度相对固定或能够随点胶头升降，但无法获知出胶口的真实高度；测量工件高度后，操作人员凭经验调整点胶头的相对高度。此方法能够满足普通产品点胶精度需求，但对于高精度产品而言，微小误差会严重影响点胶质量，降低不同批次产品点胶形状的一致性，增加不良品率。

公司综合运用运动控制、机器视觉和机构设计技术，对点胶装置的高度调整方法进行优化，通过控制系统自动调整点胶头的高度，获得最佳的点胶效果。

公司研发的点胶装置高度调整方法及相关装置，可准确测量待点胶工件的高度，并准确获取每次更换后点胶头出胶口的真实高度。控制系统据此快速计算出两者的高度差，测量结果更为准确可靠。基于计算结果，控制系统自动精确调整点胶头高度。整个调整过程无需依赖人工经验，可确保不同批次的点胶工艺均达到统一标准化的效果，显著提升点胶工艺的质量和效率。

仅供内部参考，请勿外传

图6：在芯片植盖工艺中，点胶设备是属于核心自动化设备



资料来源：公司问询回复

公司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2：公司的全自动芯片植散热片机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 4setsMag.	一次入料 3setsMag.
点胶区	点胶精度	≤40μm	≤80μm
	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	≤40μm	≤80μm
	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

资料来源：公司问询回复、开源证券研究所（注：公司 G 系中国台湾地区知名芯片封测设备供应商，其客户包括台积电、日月光等半导体领域龙头企业，主要从事半导体设备开发设计，专注于半导体封装及检测设备等高科技产业所需的精密设备）

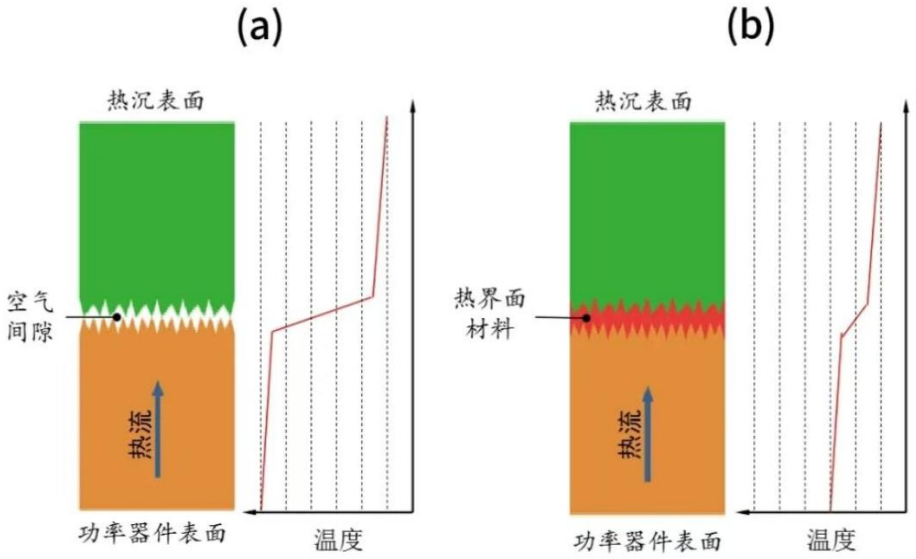
仅供内部参考，请勿外传

1.2、 开发 TIM 贴装设备，卡位 AI 服务器高性能芯片散热解决方案

在当今快速发展的电子行业中—由人工智能（AI）、高性能计算（HPC）及先进通信系统驱动—热管理已成为提升性能与确保可靠性的关键因素。而导热扩散正是其中至关重要的核心技术。

电子功率器件运行持续产生热量，需依靠热沉向外传导。但器件与热沉的接触界面除了有平面度带来的宏观间隙，还存在微米级凹凸间隙，空气导热系数仅有 0.026W/(m·K)，导热能力极弱，会产生界面热阻，严重阻碍芯片热量的向外传递，使接触面产生明显温度落差，直接影响器件运行稳定性（如图七 a 所示）。热界面材料(TIM)是填充于电子器件与热沉之间、用以填充空气间隙的专用导热介质（如图七 b 所示），可填平界面微观凹凸缝隙，大幅降低界面接触热阻，让芯片热量顺利传导到散热器，是实现电子器件精准控温、保障设备长期稳定运行的核心功能性散热材料。

图7：热界面材料的工作原理示意



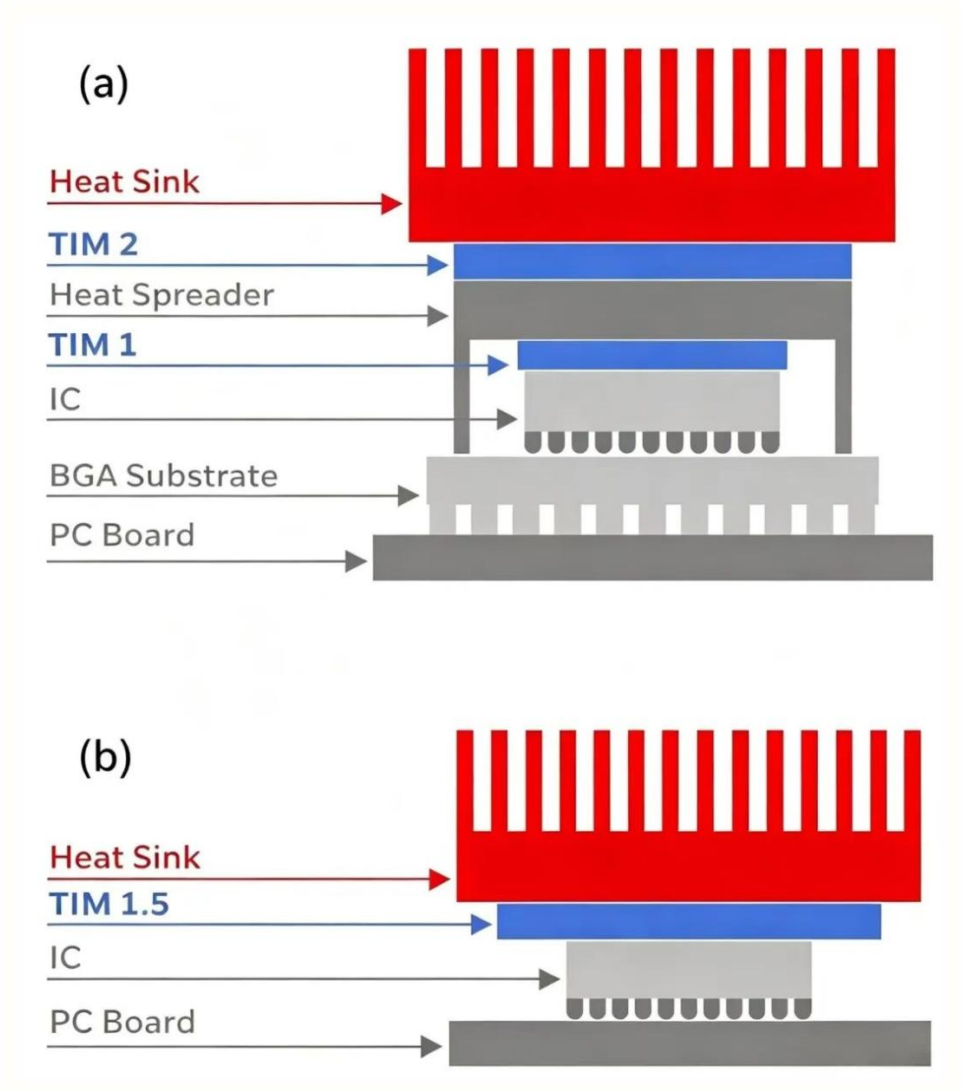
资料来源：鸿富瀚 HFHThermalLink 公众号

导热界面材料（TIM）是实现高效导热扩散的核心，是导热界面材料—尤其是 TIM1、TIM2 以及日益重要的 TIM1.5。掌握它们的性能和应用场景，对从事半导体封装与系统级设计的工程师至关重要。

半导体散热行业以发热芯片到外部散热器的中间结构为统一标准，将 TIM 划分为 TIM1、TIM1.5、TIM2 三层材料；从工序属性划分：TIM1、TIM1.5 紧贴芯片热源，归属于芯片封装/裸片贴合工序；TIM2 位于封装模块与散热器之间，属于 PCB 与整机系统组装工序。

仅供内部参考，请勿外传

图8：导热界面材料（TIM）的关键应用



资料来源：鸿富瀚 HFHThermalLink 公众号

在具体应用位置方面，TIM1 主要位于半导体芯片（如 CPU、GPU）与集成热扩散盖板（IHS）之间，用于快速传导芯片产生的高热流密度。TIM2 位于连接 IHS 与外部散热器（如风冷、均热板、液冷板），用于将热量进一步传导至整体散热系统。

表3：导热界面材料（TIM）的应用位置和材料

类型	TIM1	TIM2	TIM1.5
应用位置	位于半导体芯片（如 CPU、GPU）与集成热扩散盖板（IHS）之间，用于快速传导芯片产生的高热流密度。	连接 IHS 与外部散热器（如风冷、均热板、液冷板），用于将热量进一步传导至整体散热系统。	用于无盖封装（lidlesspackage），让裸芯片直接与散热器接触，越来越多应用于 AI 服务器和高性能计算，满足极高的散热与应力释放需求。
常用材料	硅基导热胶、铟预成型片、银胶、石墨烯	高性能导热膏、导热垫、间隙填充胶、石墨烯	高性能导热膏、相变材料、液态金属、石墨烯

资料来源：贺利氏电子官网、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

在关键性能方面，TIM1 需具备极高导热率（4–80W/m·K），以应对芯片端极高热流密度。TIM2 的导热率通常为 2–7W/m·K，适用于已扩散热流的传导。

表4：导热界面材料（TIM）的关键性能

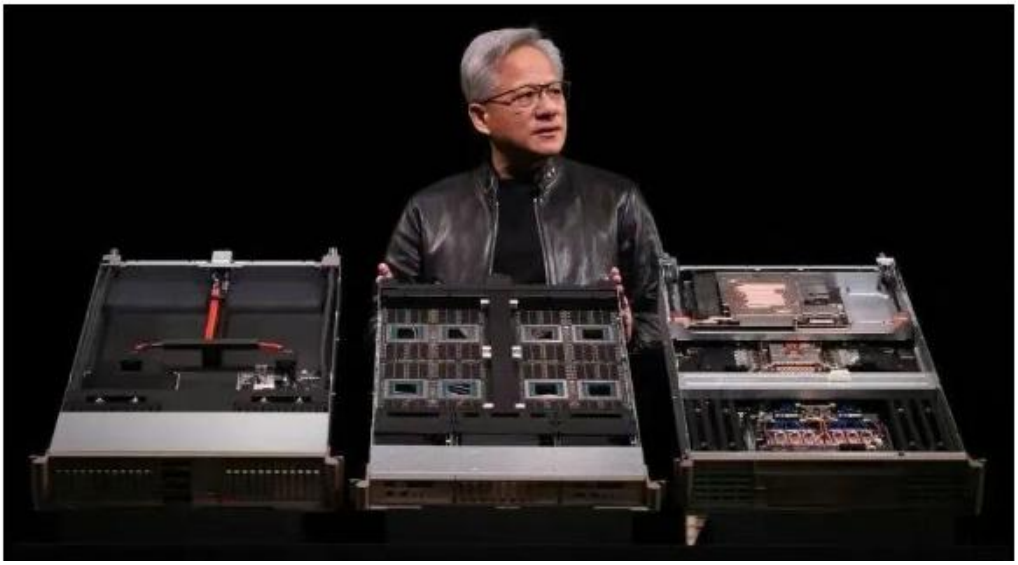
类型	TIM1	TIM2	TIM1.5
导热系数与扩散效率	需具备极高导热率（4–80W/m·K，以应对芯片端极高热流密度。	导热率通常为 2–7W/m·K，适用于已扩散热流的传导。	兼顾高导热（8–20W/m·K）与机械保护，尤其适用于 AI 及 HPC。
机械稳定性与界面接触	要求优异的表面贴合性，减少芯片与 IHS 间微小空隙。	需在长时间及温度循环中保持稳定性能。	需保护易损的裸芯片，同时维持高效散热与可靠性。

资料来源：贺利氏电子官网、开源证券研究所

随着人工智能超大规模训练与推理需求的极速飙升，算力基础设施的建设正以前所未有的速度向前推进。在这一进程中，芯片的设计、封装、供电与散热不再被视为相互孤立的系统，而是通过“极限协同设计”（ExtremeCo-design）紧密结合在一起的有机统一体。

英伟达新一代旗舰级 AI 计算平台 VeraRubin 的全面量产与交付，标志着算力中心热管理技术迎来了颠覆性的变革。在这一代架构中，英伟达不仅将系统散热方案从上一代 Grace-Blackwell（GB200/GB300）的“液冷+风冷”混合架构彻底演进为 100%全液冷覆盖，更在最核心的微观传热界面上，果断取消了此前备受瞩目的液态金属方案，转向全面采用新型石墨烯热界面材料（TIM）。这一转变不仅是材料科学层面的更迭，更是数据中心在面对极化算力密度时，对长期运营稳定性、供应链安全以及全生命周期综合成本进行深度权衡后的必然选择。

图9：英伟达新一代旗舰级 AI 计算平台 VeraRubin



资料来源：石墨烯联盟公众号

仅供内部参考，请勿外传

在 AI 工厂和高密度服务器环境中，单芯片的热设计功耗（TDP）正以近乎指数级的速度增长。单芯片功耗从 1000W 量级跨越至 1800W 甚至 2300W，使得芯片表面的热流密度骤增至 1kW/cm²以上，传统的传热路径已逼近物理极限。为了应对这一严苛挑战，Rubin 平台首次全面引入了微通道水冷板（MLCP）技术。

微通道水冷板的技术核心，在于将传统覆盖在芯片表面的金属上盖（IHS）与液冷板进行一体化整合，并在其内部直接嵌入极其微小的流道设计。这种设计使得冷却液能够以前所未有的物理贴近度流经芯片表面，从而将传统的传热路径缩短了 50%，使整体热阻降低了高达 50%。然而，微通道冷板的制造工艺壁垒极高，要求在无氧铜或铜合金等高导热基材上加工出宽度仅为 100μm 左右的微细流道（相比上一代 GB200 的 150μm 流道进一步收窄）。随着流道空间的极度压缩和冷却液流速的显著提升，芯片表面与冷板之间的热界面材料（TIM）成为了制约整体热抽取效率的决定性瓶颈。

公司的 TIM2 服务器散热点胶设备，是适配 AI 服务器主板集成与裸机测试环节的配套自动化装备，现已实现对中国台湾客户批量出货。其中，公司研发的 TIM 贴装设备，适用于 CPU、GPU 等高性能部件的散热解决方案，确保服务器在高负载下的稳定运行，在 AI 服务器主板制造中发挥重要作用。

表5：Rubin 平台首次全面引入了微通道水冷板（MLCP）技术，随着流道空间的极度压缩和冷却液流速的显著提升，芯片表面与冷板之间的热界面材料（TIM）成为了制约整体热抽取效率的决定性瓶颈

关键技术指标	Grace-Blackwell(GB200/GB300)	VeraRubin(VR200/R100)	RubinUltra
发布与量产时间	2024-2025 年	2026 年(Q3 首批交付，Q4 规模量产)	2027 年
芯片制造工艺	TSMC4NP	TSMC3nm(预测值)	TSMC3nm 增强版
单芯片热设计功耗(TDP)	1000W-1400W	1400W-1800W(极端配置达 2300W)	约 1800W
高带宽内存(HBM)规格	HBM3e	HBM4	HBM4
HBM 内存容量与带宽	192GB-288GB/8TB/s	约 288GB-384GB/22TB/s	约 512GB/22TB/s
机柜级散热架构	80%-85%液冷+15%风冷	100%全液冷全覆盖	100%全液冷全覆盖
二级热界面材料(TIM2)	高性能导热相变材料/导热硅脂	石墨烯热界面材料	石墨烯热界面材料

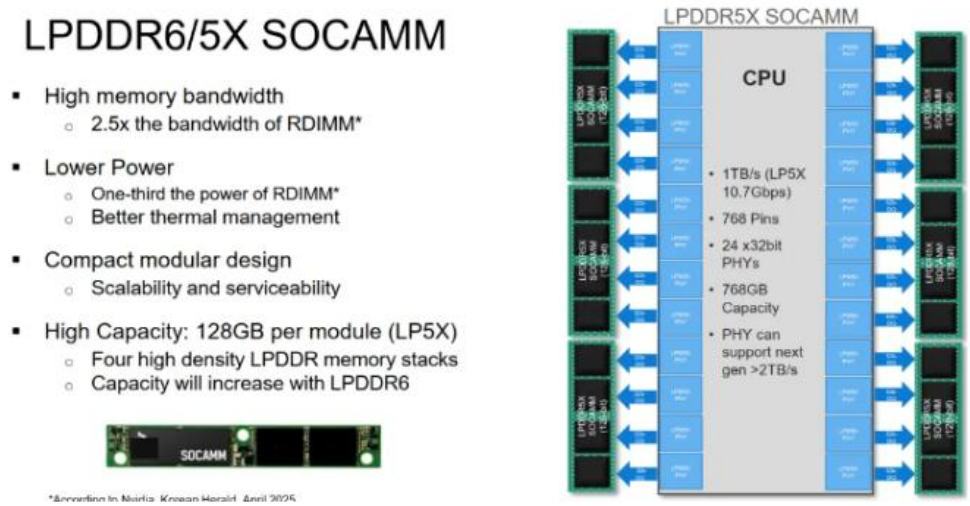
资料来源：石墨烯联盟公众号、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1.3、 SOCAMM 适配 AI 算力服务器生产制程，未来成长空间广阔

SOCAMM 全称为 Small Outline Compression Attached Memory Module(小型化、压缩式连接、可插拔内存模组)，核心是将多颗 LPDDR 芯片堆叠，打造高密度、低功耗、可维护的模组，彻底解决了传统 PoP（Package on Package）焊接式设计难维修、不可升级的痛点。

图10：POP 焊接形式维修困难，SOCAMM 可插拔是出路



资料来源：中积芯公众号

SOCAMM 被业内重视，源于 HBM 的供应紧张态势。根据半导体产业纵横公众号数据，2025 年初 HBM 的需求高速增长，HBM3 芯片现货价较 2024 年初上涨 300%，单台 AI 服务器的 DRAM 用量是传统服务器的 8 倍。存储巨头三星电子、SK 海力士和美光科技也在 2025 年纷纷宣布，其 2026 年的 HBM 产能已被客户预订一空。而 HBM 的需求激增，主要源于 AI 算力需求的高增长，尤其是大模型训练和推理对高带宽内存的依赖度持续提升。

HBM 与 SOCAMM 并非竞争关系，而是分工互补。SOCAMM 技术从设计之初就定位清晰，是专为 AIPC、AI 服务器等场景打造的高带宽、低功耗内存解决方案。其目标在于实现接近 HBM 内存的性能表现，同时将成本控制在更具竞争力的水平。

1）HBM 在 GPU 侧承担核心计算的即时数据吞吐，为张量计算、矩阵运算提供极限带宽，保障训练与推理的核心算力稳定输出。

2）SOCAMM 则在 CPU 侧负责大规模数据缓存、长上下文存储与系统主存，支撑模型参数加载、数据预处理与多任务调度，补足 HBM 在容量与弹性上的短板。

表6：HBM 与 SOCAMM 并非竞争关系，而是分工互补，SOCAMM 主要应用于 CPU 侧

对比维度	HBM	SOCAMM
带宽与容量	带宽为王，容量为辅	带宽低于 HBM,总容量表现优异
成本与工艺	依赖 TSV、混合键合、2.5D 封装等尖端工艺，成本高、技术壁垒高	基于成熟 LPDDR 供应链，封装工艺简化，成本优势显著

仅供内部参考，请勿外传

对比维度	HBM	SOCAMM
功耗与散热	单位带宽能效高，总功耗偏高	整体功耗相对较低
集成方式	与 GPU 共封装为一体，容量出厂固定，后期无法扩容，更换成本极高	类似“内存插卡”设计，支持随时更换、扩容与在线升级
应用定位	GPU 侧核心计算即时数据吞吐，为张量计算、矩阵运算提供极限带宽，保障训练/推理算力稳定	CPU 侧大规模数据缓存、长上下文存储、系统主存，支撑模型参数加载、数据预处理、多任务调度，补足 HBM 容量与弹性短板

资料来源：半导体产业纵横公众号、开源证券研究所

此外，2025 年英伟达宣布暂停推广第一代 SOCAMM 内存模块，并将研发资源全面转向新一代的 SOCAMM2，三星、SK 海力士、美光等存储龙头全力加快 SOCAMM2 的技术与产品布局。随着 SOCAMM2 的产能爬坡与商业化落地，有望将成为 AI 存储产业变革的关键窗口。

1) 当前 AI 行业已从“训练阶段的技术竞赛”，逐步转向“推理阶段的规模化落地”，但 Transformer 架构存在一个核心短板——KV 缓存会随上下文长度线性膨胀，导致传统 DDR5 内存带宽不足，进而拉长首 Token 生成时间，大幅降低服务器并发处理能力。SOCAMM2 的出场，直击这一痛点，这对于追求性价比与运营效率的云服务商而言，这一提升直接转化为显著的成本节约与性能优化。

2) SOCAMM 相较于 HBM 的部分优势使其实现了性能与成本的最优平衡。

3) 随着 AI 服务器向 4U/8U 高密度形态快速演进，液冷散热已成为当前 AI 服务器领域的核心技术方向之一。传统 RDIMM 内存采用垂直插拔的安装方式，既占用机箱内部空间，又会遮挡散热风道，与高密度服务器部署及液冷散热架构存在显著的适配性矛盾。SOCAMM 采用水平压缩连接方式，与 PCB 板紧密贴合，不仅使散热效率提升，还支持热插拔与在线扩容，运维成本直接降低，从而使其完美适配高密度数据中心的空间利用与散热需求，成为数据中心架构升级的核心适配方案。

表7：随着 SOCAMM2 的产能爬坡与商业化落地，有望成为 AI 存储产业变革的关键窗口

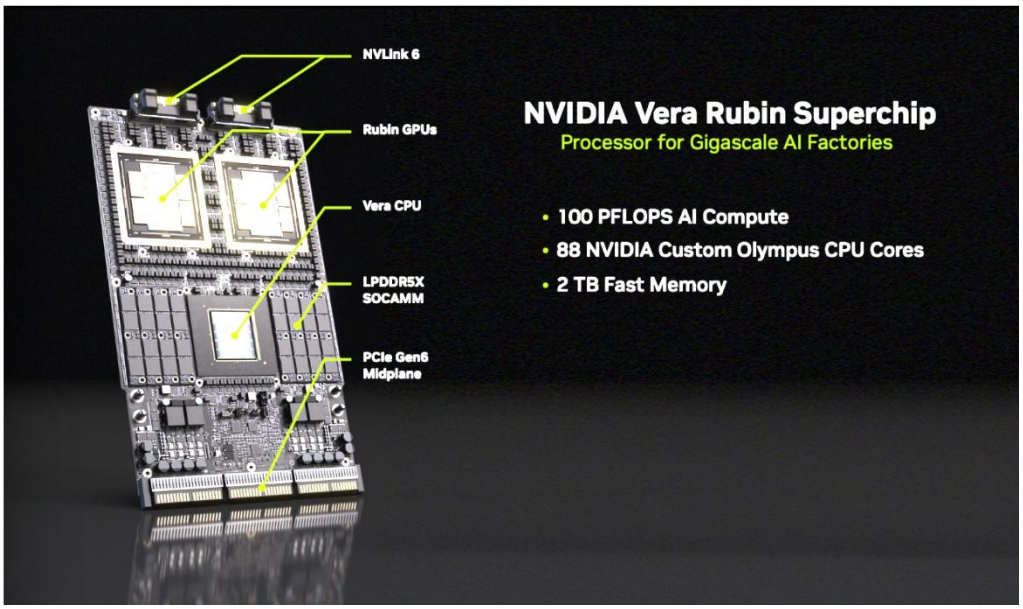
对比项目	SOCAMM1	SOCAMM2
数据传输速率	8533MT/s	9600MT/s
内存颗粒	LPDDR5/5X	LPDDR5X,可能支持 LPDDR6
I/O 端口数量	694 个	694 个
单条容量	美光量产的为 128GB	64GB 至 256GB
外形设计	顶部有凸出的梯形结构（推测）	顶部无凸出的梯形结构，整体高度降低约 15%,更适合服务器安装环境和液体冷却系统
量产情况	美光曾宣布量产，后因技术问题项目搁置	预计 2026 年初开始量产
供应链情况	主要由美光供应	三星、SK 海力士和美光共同参与样品测试，供应链更加多元化

资料来源：半导体产业纵横公众号、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

公司的 SOCAMM 服务器内存封装设备，适配算力服务器生产制程，已实现对中国台湾客户批量出货，作为客户在 AI 服务器领域的独家自动化设备供应商，相关产品已成功导入境外算力厂商的高端 AI 服务器生产线，通过量产级应用验证。

图11：SOCAMM 在英伟达 Vera Rubin 主板的应用



资料来源：英伟达官网

仅供内部参考，请勿外传

2、 AI 高景气+消费电子投资稳增，自动化装备成长空间广阔

2.1、 云厂商资本开支增长再度上修，AI 驱动全球服务器市场高增长

智算需求兴起是推动数据中心供需平衡的新动力。智算中心（AIDC,ArtificialIntelligenceDataCenter）是以人工智能计算任务为主的数据中心：基于最新人工智能理论，采用领先的人工智能计算架构，提供人工智能应用所需算力服务、数据服务和算法服务的新型算力基础设施。

AIDC 智算中心与通用型 IDC 数据中心在多个方面存在显著差异，包括应用场景、技术架构和客户群体。相较于 AIDC 智算中心，通用型 IDC 数据中心更多地提供物理空间租赁服务，而智算中心则在此基础上增加了对计算能力的需求。

图12：IDC 通用数据中心与 AIDC 智算中心的差异

IDC（通用算力中心）	AIDC（智算中心）
通用算力为主，搭载CPU芯片	智能算力为主，依赖GPU/FPGA/ASIC等加速芯片
通用算力	智能算力
电商、社交、即时通讯等互联网基础业务	自动驾驶、科研计算、生成式AI等
普遍2-10KW	通常在12-24kw或更高
万国数据、世纪互联等	商汤科技、华为及各大互联网科技巨头

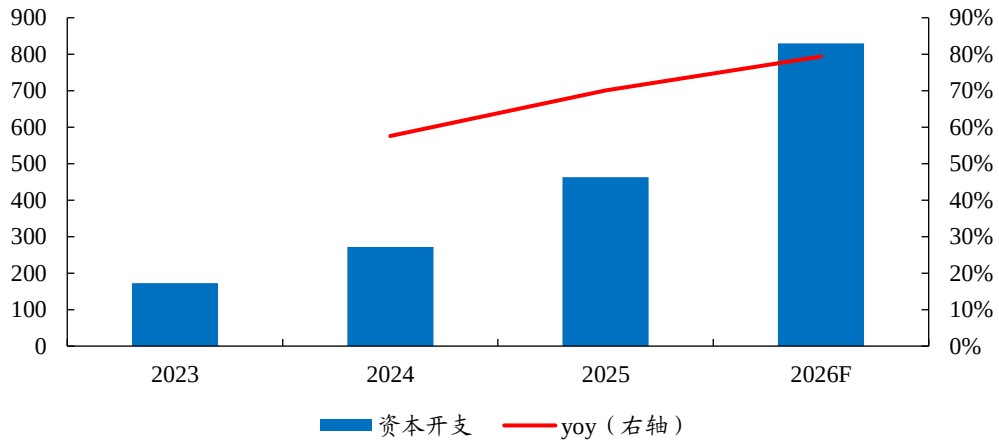
资料来源：《数据中心行业投资与价值洞察》首程控股、开源证券研究所

云厂商资本开支增长 AI 产业需求强劲，全球九大 CSP 再度上修 2026 年资本支出指引。根据 TrendForce 数据（2026 年 5 月 6 日），由于多数北美主要云端服务供应商（CSP）再度上修 2026 年资本支出指引，以回应强劲的 AI 需求，全年美系 Google（谷歌）、AWS（亚马逊云科技）、Meta、Microsoft（微软）、Oracle（甲骨文）以及中系 ByteDance（字节跳动）、Tencent（腾讯）、Alibaba（阿里巴巴）、Baidu（百度）等九大 CSP，合计资本支出预估至约 8,300 亿美元，年增率也从原本的 61%提升至 79%。

其中 2026 年 Microsoft 上调展望至 1,900 亿美元，年增率提高为 130%左右，其中约 250 亿美元为反映零部件价格上涨影响；Google 从 1,750-1,850 亿美元上修至 1,800-1,900 亿美元，年成长率也超过一倍；Meta 则将资本支出区间由 1,150-1,350 亿美元上修至 1,250-1,450 亿美元，估计年增率约 85%；AWS 亦因应 AI 云端服务需求，预计 2026 年资本支出逾 2,300 亿美元，年成长 50%以上。

仅供内部参考，请勿外传

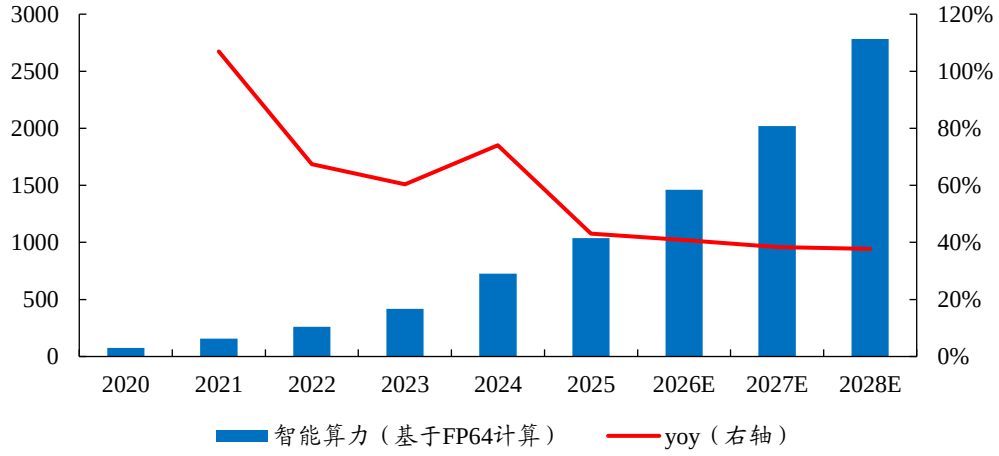
图13：云厂商资本开支增长 AI 产业需求强劲，全球九大 CSP 再度上修 2026 年资本支出指引（十亿美元）



数据来源：TrendForce、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 5 月 6 日）

我国智能算力建设规模稳步增长，预计 2023-2028 年复合增长率达 46.2%。根据 IDC《2025 年中国人工智能计算力发展评估报告》数据，2025 年中国智能算力规模将达到 1,037.3EFLOPS，预计到 2028 年达到 2,781.9EFLOPS，预计 2023-2028 年期间，中国智能算力规模的五年复合增长率达 46.2%。

图14：我国智能算力建设规模稳步增长，预计 2023-2028 年复合增长率预计达 46.2%（EFLOPS）

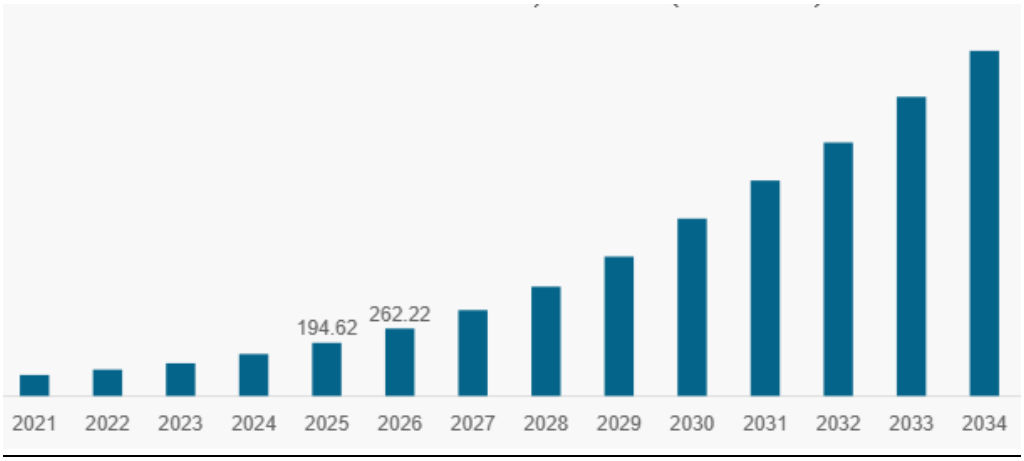


数据来源：《2025 年中国人工智能计算力发展评估报告》IDC、开源证券研究所

根据 FortuneBusinessInsights 数据，2025 年全球人工智能服务器市场规模为 1946.2 亿美元，预计全球市场空间有望从 2026 年的 2622.2 亿美元增长到 2034 年的 28473.2 亿美元，复合年增长率为 34.73%。

仅供内部参考，请勿外传

图15：预计 2026-2034 年全球 AI 服务器市场规模复合年增长率为 34.73%（十亿美元）

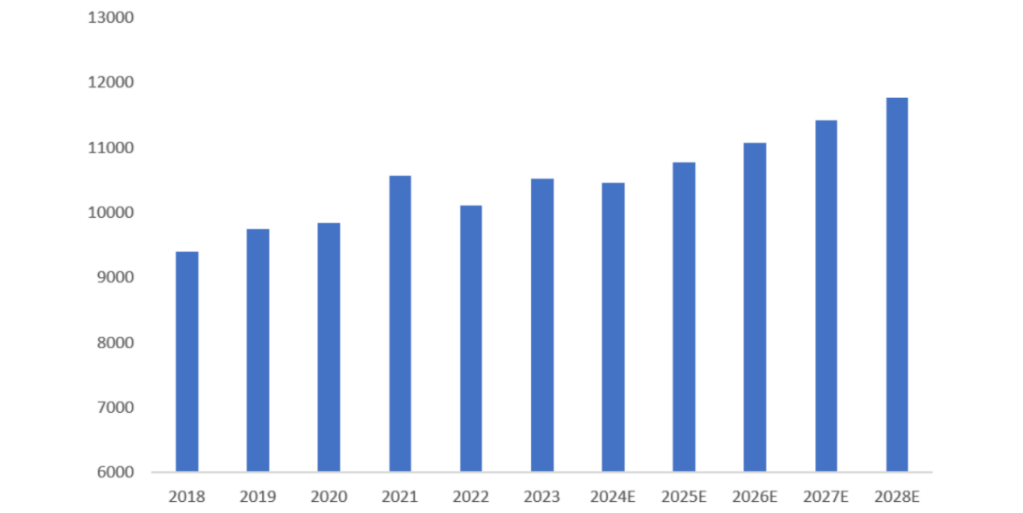


资料来源：FortuneBusinessInsights（注：2026-2034 年为预测数据）

2.2、 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16：2018-2028 年全球消费电子行业市场规模及预计（亿美元）



资料来源：Statista、公司招股说明书

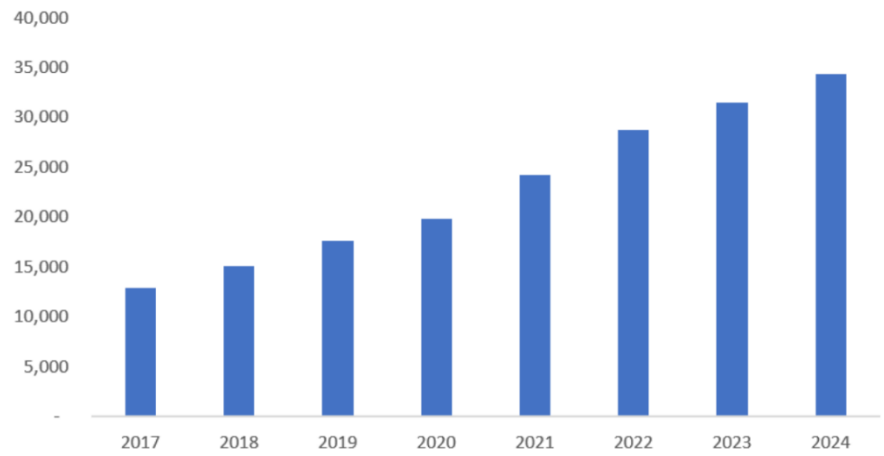
仅供内部参考，请勿外传

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17：2017-2024 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、公司招股说明书

仅供内部参考，请勿外传

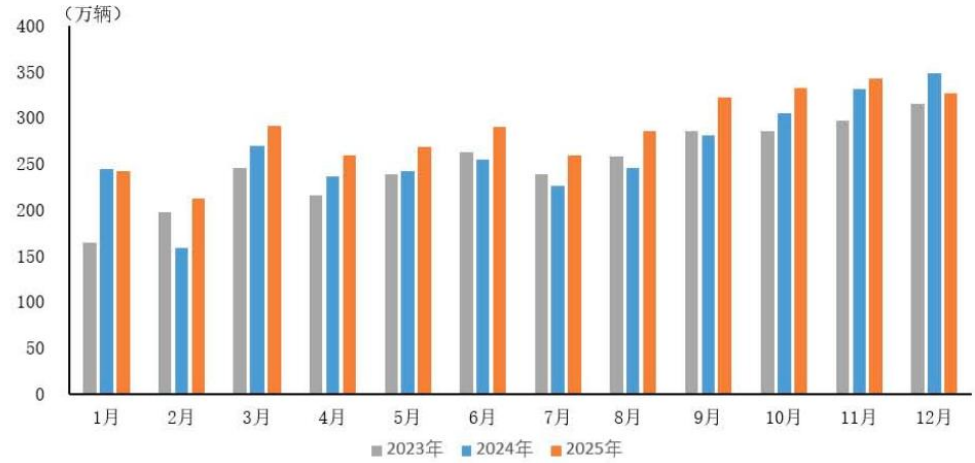
2.3、 新能源汽车产销高速增长，储能行业供需两旺

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。

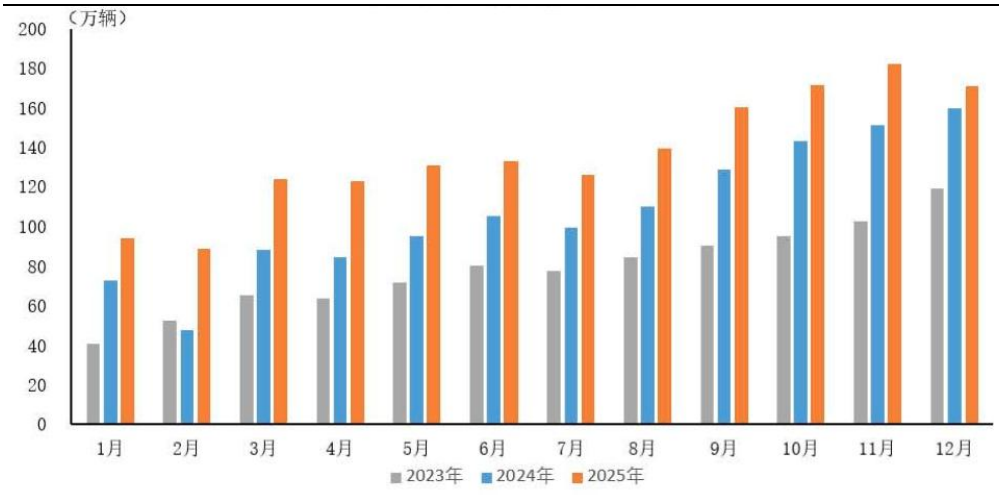
图18：2025 年，国内汽车产销累计完成 3453.1 万辆和 3440 万辆



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19：2025 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

仅供内部参考，请勿外传

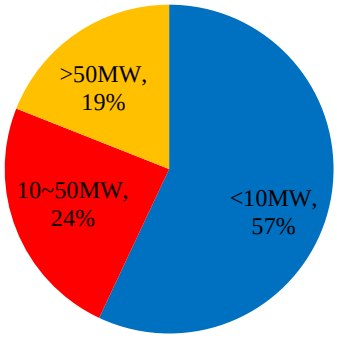
➢ **储能领域**

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。

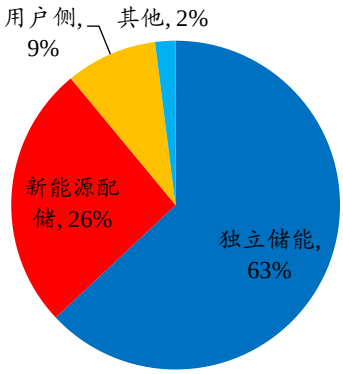
从新增投运新型储能项目应用分布来看，仍以独立储能和新能源配储为主，二者新增合计装机近 60GW，创历史新高，同比+50%。其中，独立储能新增装机 42GW，同比+59%。

图20：2025 新增投运项目中 10MW 以下项目数量占主导



数据来源：CNESADataLink、开源证券研究所

图21：新增投运项目仍以独立储能和新能源配储为主

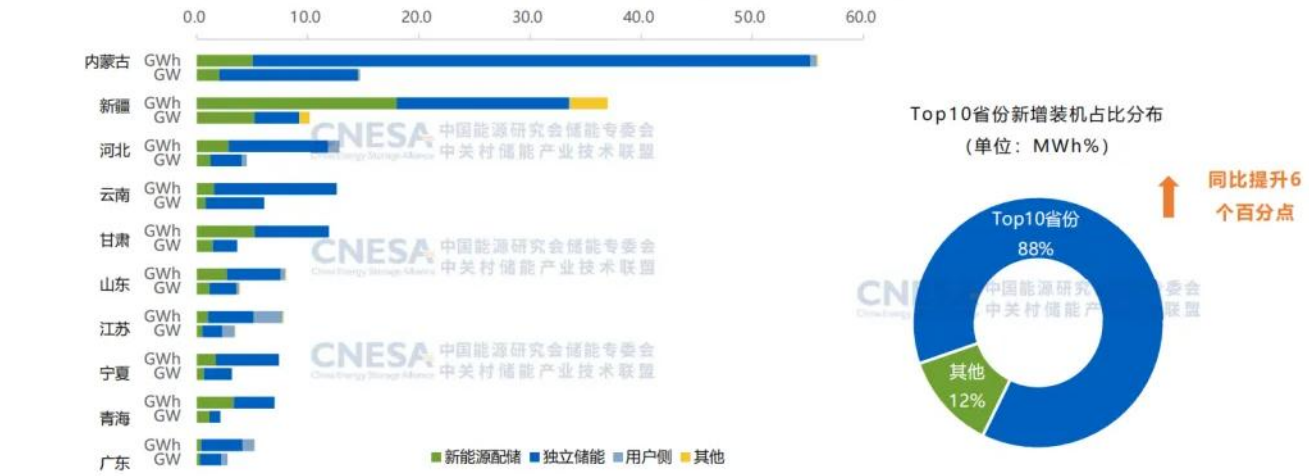


数据来源：CNESADataLink、开源证券研究所

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。

仅供内部参考，请勿外传

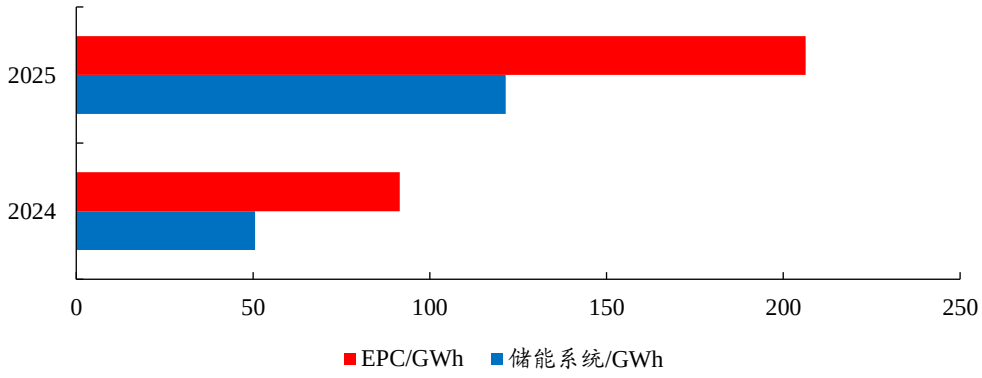
图22：从区域分布看，2025 年中国新型储能新增投运 Top10 省份装机规模均超 5GWh



数据来源：CNESADataLink

根据 CNESADataLink 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23：2025 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：CNESADataLink 全球储能数据库、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

3、 智能制造装备“小巨人”，消费电子稳固+泛半导体高增长

3.1、 智能制造装备“小巨人”，逐步向新能源、泛半导体等领域拓宽

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24：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：公司招股说明书

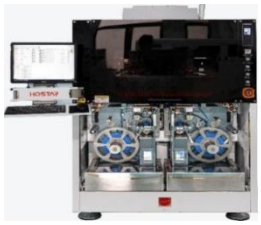
仅供内部参考，请勿外传

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8：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，支持整叠托盘供料、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：公司招股说明书、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

（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25：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

FPC 全制程自动线



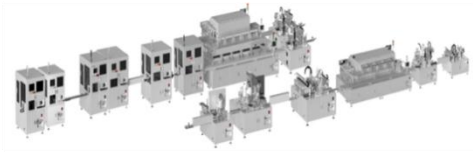
集成 SMT 全制程自动化生产体系（贴装、组装、检测、包装、物流），搭载自适应生产系统，支持一键式产品换型；通过部署 AGV 上下料系统实现物料自动流转与无人化产线闭环管理；实时采集设备数据，对接MES系统便于实现生产数字孪生与设备的预测性维护。

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。

储能自动线电芯段



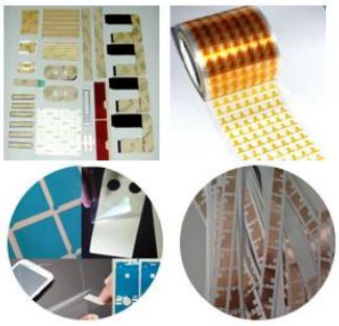
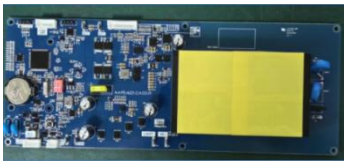
产线采用模块化柔性装配平台，支持圆方形电池各组分快速切换，兼容不同尺寸产品需求；通过积木式功能模组设计，各工位配备独立安全PLC 系统，采用高速机械接口对接，实现机种生产快速切换；全流程数字化管理，实时采集设备数据，对接 MES 系统便于实现生产数字孪生与设备的预测性维护。

资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

（3）配件及耗材

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9：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。	

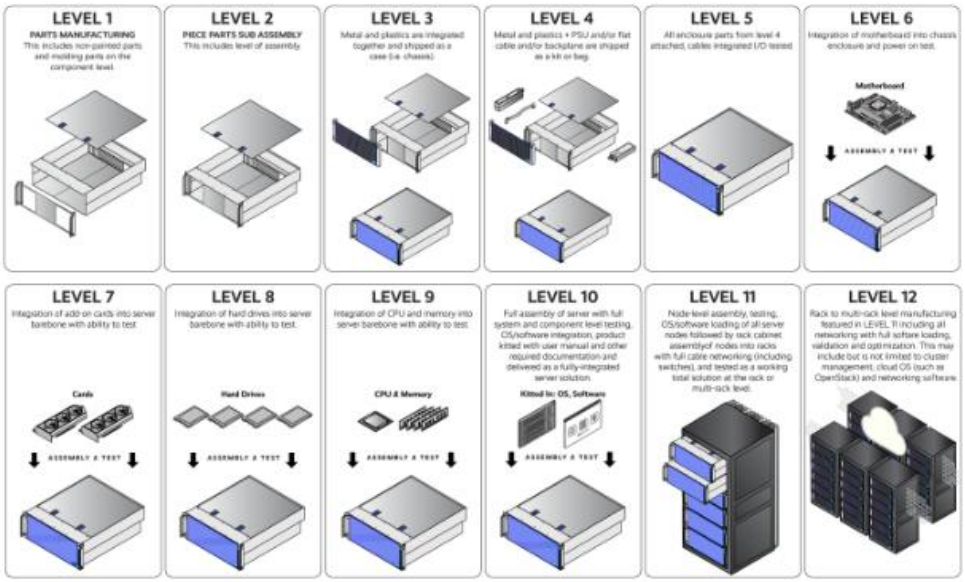
资料来源：公司招股说明书、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

此外，鸿仕达自研的 TIM2 服务器散热点胶设备，与 SOCAMM 封装设备协同配套，共同应用于服务器 L6 核心制程环节。

服务器机柜组装，主要分为 12 个阶段（Level），L1~6 主要以各种模组组装为主，出货为主板形式；L7~L9 阶段再加上 CPU、GPU、HDD、内存等关键零组件；L10-L12 是整机柜组装、节点级装配和机架式至多层机架式制造。

图26：服务器机柜组装，主要分为 12 个阶段



资料来源：AMAX

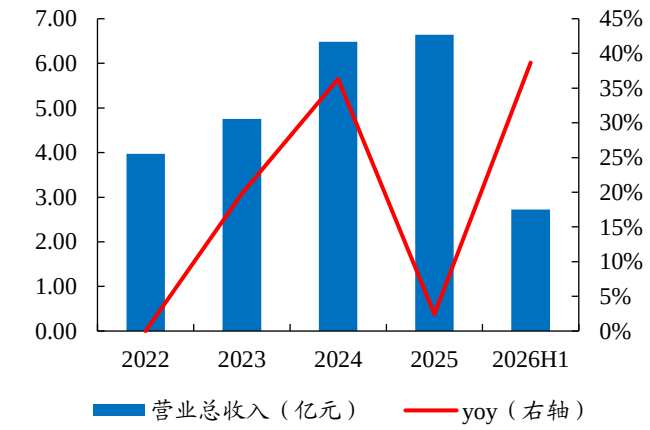
仅供内部参考，请勿外传

3.2、 消费电子稳固+泛半导体高增长，2026H1 营收同比+38.67%

2026H1 公司消费电子业务经营平稳，持续提供稳定营收与现金流支撑；泛半导体业务实现突破性拓展，成为核心增长引擎。依托 AI 硬件、先进封装行业需求红利，泛半导体领域在手订单高增长，推动公司收入结构持续改善、综合毛利率稳步提升，盈利能力持续增强。

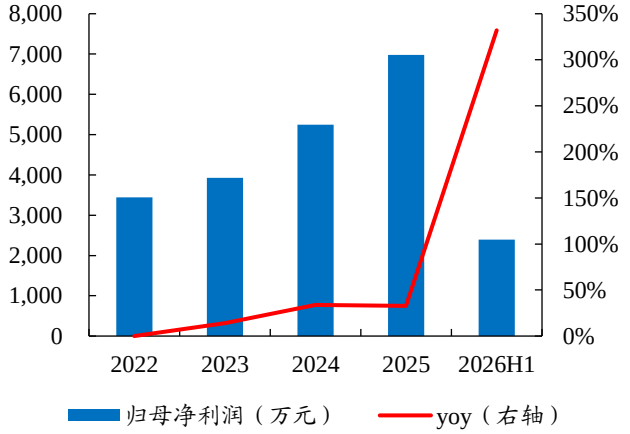
2022~2025 鸿仕达实现营收 3.97、4.76、6.49、6.64 亿元，对应 CAGR 达到 18.69%；对应归母净利润 3,443.40、3,926.78、5,249.58、6,975.14 万元，对应 CAGR 达到 26.53%。其中，2026H1 公司营收 2.72 亿元，同比增长 38.67%，归母净利润 2395.51 万元，同比增长 332.00%。

图27：2026H1 公司营收 2.72 亿元，同比增长 38.67%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：2026H1 公司归母净利润 2395.51 万元，同比增长 332.00%



数据来源：Wind、开源证券研究所

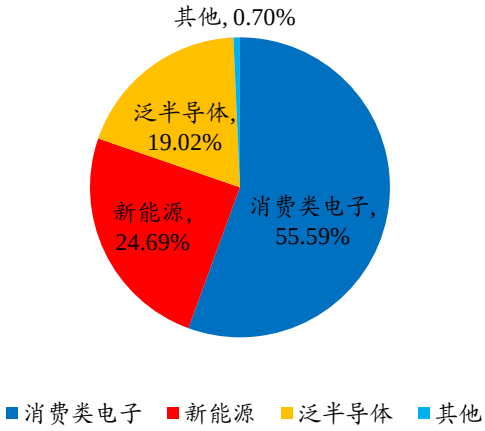
2026H1 公司泛半导体业务实现营收 5178.69 万元，同比增长 421.44%，占比达 19.02%，同比增长 13.95Pcts。

公司泛半导体业务订单增量主要来源于两大核心优势产品。其一为公司先进封装核心设备植散热片机，该产品受益于国内 AI 硬件产业蓬勃发展、半导体先进封装产能持续扩张的行业高景气态势，2026 年相关订单承接量实现大幅增长，有望持续为公司中长期业绩增长提供坚实支撑。

其二为 AI 服务器领域系列自动化设备，产品成功应用于境外算力厂商 AI 高端服务器，其中核心的 SOCAMM 服务器内存封装设备，适配算力服务器生产制程，已实现对中国台湾客户批量出货，为该客户独家供应；配套自研的 TIM2 服务器散热点胶设备，与 SOCAMM 封装设备协同配套，共同应用于服务器 L6 核心制程环节。

仅供内部参考，请勿外传

图29：2026H1 公司泛半导体业务实现营收 5,178.69 万元，同比增长 421.44%，占比达 19.02%，同比增长 13.95Pcts

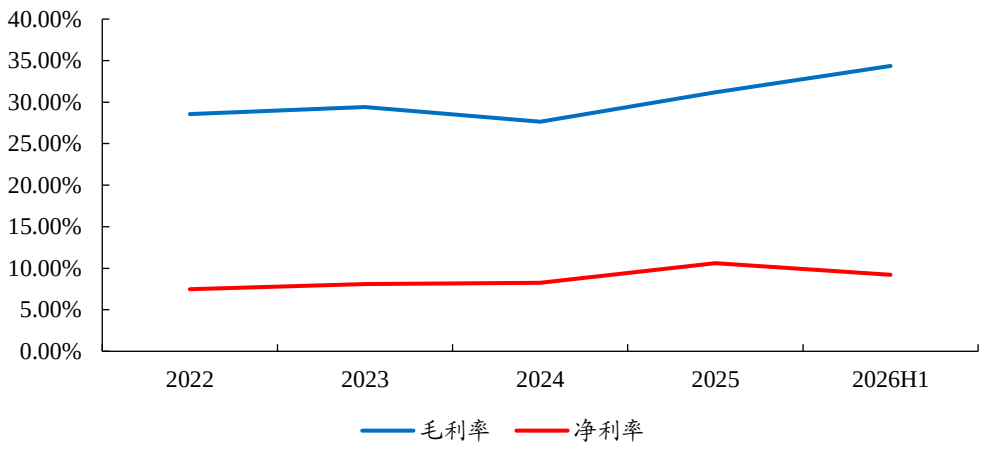


数据来源：Wind、开源证券研究所

受益 AI 服务器自动化设备、先进封装设备等高附加值产品实现批量交付，盈利能力稳步提升。2022~2026 上半年毛利率分别为 28.57%、29.40%、27.64%、31.17%、34.36%，净利率分别为 7.47%、8.10%、8.25%、10.61%、9.23%。

其中 2026 年上半年公司毛利率提升至 34.36%，同比增长 8.23Pcts，受益 AI 硬件、先进封装行业景气上行，高毛利半导体业务实现高速增长，毛利率达到 52.43%，同比提升 21.54Pcts。同时，消费电子板块项目质量持续改善，毛利率同比提升 6.86Pcts，为综合毛利率上行提供有力支撑。

图30：受益 AI 服务器自动化设备、先进封装设备等高附加值产品实现批量交付，公司盈利能力稳步提升

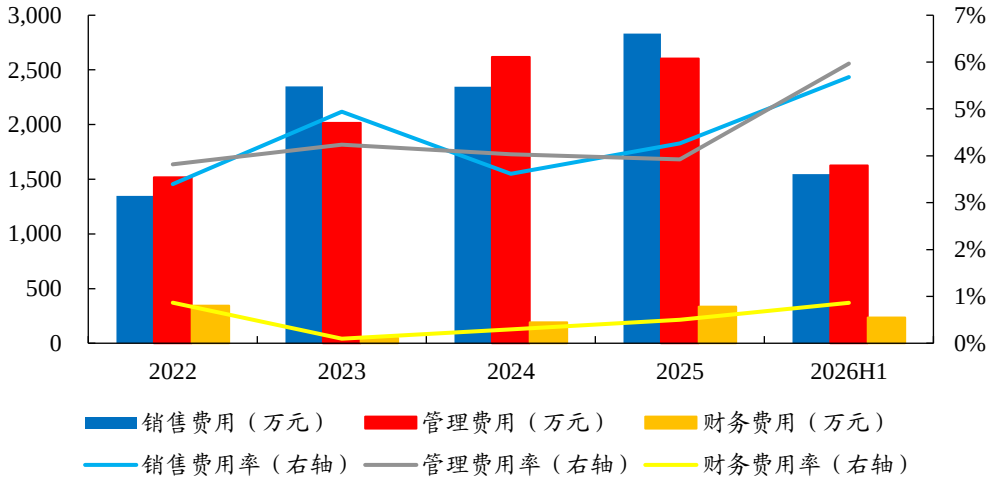


数据来源：Wind、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2022-2026 上半年公司费用率分别为 18.20%、19.87%、16.85%、17.42%、25.30%。其中，销售费用率分别为 3.40%、4.94%、3.62%、4.26%、5.68%；管理费用率分别为 3.82%、4.24%、4.04%、3.92%、5.97%；财务费用率分别为 0.87%、0.10%、0.30%、0.50%、0.87%。

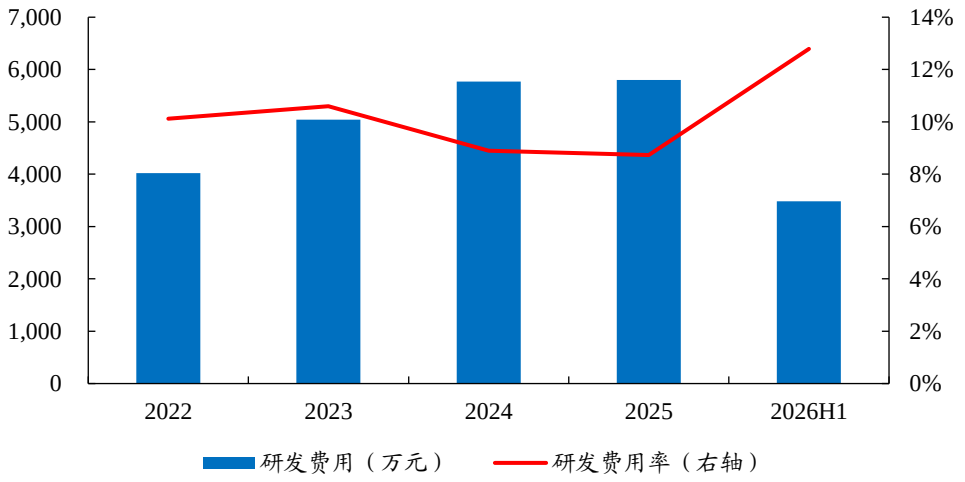
图31：2026 上半年公司费用率为 25.30%



数据来源：Wind、开源证券研究所

公司重视研发，研发费用整体呈现稳步增长趋势。2022-2026 上半年公司研发费用分别为 4,019.25 万元、5,040.96 万元、5,771.35 万元、5,801.41 万元、3,482.71 万元；研发费用率分别为 10.12%、10.60%、8.90%、8.73%、12.79%。

图32：公司重视研发，研发费用整体呈现稳步增长趋势



数据来源：Wind、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4、 盈利预测与投资建议

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。

2026H1 公司泛半导体业务实现营收 5,178.69 万元，同比增长 421.44%，占比达 19.02%，同比增长 13.95Pcts。公司泛半导体业务订单增量主要来源于两大核心优势产品。

1）公司先进封装核心设备植散热片机，该产品受益于国内 AI 硬件产业蓬勃发展、半导体先进封装产能持续扩张的行业高景气态势，2026 年相关订单承接量实现大幅增长，有望持续为公司中长期业绩增长提供坚实支撑。

2）AI 服务器领域系列自动化设备，产品成功应用于境外算力厂商 AI 高端服务器，其中核心的 SOCAMM 服务器内存封装设备，适配算力服务器生产制程，已实现对中国台湾客户批量出货，为该客户独家供应；配套自研的 TIM2 服务器散热点胶设备，与 SOCAMM 封装设备协同配套，共同应用于服务器 L6 核心制程环节。

此外，公司客户纬创资通系全球前五大 EMS 厂商之一，2025 年纬创资通作为英伟达 GB 系列主要计算板供应商，还承接了戴尔 AI 服务器机箱订单，已成为全球 AI 服务器供应链中的关键角色。

根据公司业务特点，我们选取博众精工、佰奥智能、卓兆点胶、锐翔智能四家企业作为可比公司。其中，博众精工专注于工业装备制造领域。业务聚焦在消费类电子、新能源汽车、半导体、关键零部件、智慧仓储物流等数字化装备领域。佰奥智能为国内外自动化需求企业提供非标定制的智能制造装备的设计、制造、加工和销售服务。卓兆点胶聚焦高精度智能点胶设备、点胶阀及其核心部件的研发、生产和销售。锐翔智能主要产品及服务包括智能制造装备、设备配件及技术服务。

我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.45/3.61/5.34 亿元，对应 EPS 分别为 2.58/6.43/9.50 元/股，对应当前股价 PE 分别为 51.2/20.5/13.9 倍，受益公司 AI 服务器领域自动化设备线取得关键突破，SOCAMM 服务器内存封装设备和 TIM2 服务器散热点胶设备实现批量出货，首次覆盖给予“增持”评级。

表10：可比公司 2027 市盈率均值 22.0X

公司简称	股票代码	市值（亿元）	EPS（元/股）			PE		
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
博众精工	688097.SH	173.39	1.78		2.90	21.7	16.5	13.4
佰奥智能	300836.SZ	46.98	1.83	2.57	3.38	27.7	19.7	15.0
卓兆点胶	920026.BJ	19.29	0.46	0.60	0.70	36.4	28.0	23.8
锐翔智能	920178.BJ	51.34	2.44	3.26	4.47	31.9	23.9	17.5
	均值	**72.75**	**1.63**	**2.20**	**2.86**	**29.4**	**22.0**	**17.4**
	中值	**49.16**	**1.81**	**2.46**	**3.14**	**29.8**	**21.8**	**16.2**
鸿仕达	920125.BJ	74.13	2.58	6.43	9.50	51.2	20.5	13.9

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：鸿仕达、卓兆点胶、锐翔智能盈利预测取自开源证券研究所，其余公司取自 Wind 一致预期；数据截至 2026 年 10 月 9 日）

仅供内部参考，请勿外传

5、 风险提示

行业竞争加剧风险、新品拓展不及预期风险、原材料波动风险。

仅供内部参考，请勿外传

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	651	770	1196	1393	1784
现金	112	171	405	446	674
应收票据及应收账款	292	353	461	568	666
其他应收款	2	2	4	7	8
预付账款	0	4	3	9	7
存货	159	186	264	293	355
其他流动资产	86	53	59	70	73
非流动资产	205	171	207	467	696
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	163	148	148	298	455
无形资产	9	8	9	10	10
其他非流动资产	33	15	50	159	231
资产总计	856	941	1402	1860	2480
流动负债	383	441	539	630	714
短期借款	39	58	49	53	51
应付票据及应付账款	273	250	399	478	558
其他流动负债	71	134	91	99	106
非流动负债	51	12	12	38	58
长期借款	41	0	0	26	46
其他非流动负债	10	12	12	12	12
负债合计	434	453	551	668	773
少数股东权益	8	1	-4	-6	-8
股本	43	43	56	56	56
资本公积	189	192	402	402	402
留存收益	182	252	392	750	1282
归属母公司股东权益	414	486	855	1199	1716
负债和股东权益	856	941	1402	1860	2480

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	90	53	111	301	481
净利润	53	70	139	358	531
折旧摊销	14	13	10	16	26
财务费用	2	3	4	5	7
投资损失	-0	-4	-1	-2	-2
营运资金变动	-2	-60	-51	-95	-106
其他经营现金流	23	30	9	17	23
投资活动现金流	-40	-2	-45	-275	-254
资本支出	30	15	46	276	255
长期投资	-10	0	0	0	0
其他投资现金流	0	13	1	2	2
筹资活动现金流	-46	9	168	15	1
短期借款	-16	19	-9	5	-2
长期借款	-29	-41	0	26	21
普通股增加	0	0	14	0	0
资本公积增加	2	2	210	0	0
其他筹资现金流	-4	29	-46	-16	-17
现金净增加额	4	60	234	41	228

利润表(百万元)	2024A		2026E	2027E	2028E
营业收入	649	664	957	1683	2314
营业成本	469	457	608	975	1295
营业税金及附加	4	5	7	13	18
营业费用	23	28	43	67	93
管理费用	26	26	39	66	88
研发费用	58	58	86	135	185
财务费用	2	3	4	5	7
资产减值损失	-16	-19	-26	-47	-64
其他收益	8	12	10	11	10
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	4	1	2	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	55	75	145	370	553
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	55	75	145	370	553
所得税	2	5	5	12	22
净利润	53	70	139	358	531
少数股东损益	1	1	-5	-2	-2
归属母公司净利润	52	70	145	361	534
EBITDA	69	86	152	380	571
EPS(元)	0.93	1.24	2.58	6.43	9.50

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	36.3	2.4	44.1	75.8	37.5
营业利润(%)	43.4	36.3	92.8	155.5	49.4
归属于母公司净利润(%)	33.7	32.9	107.5	149.4	47.8
获利能力					
毛利率(%)	27.6	31.2	36.4	42.1	44.0
净利率(%)	8.1	10.5	15.1	21.5	23.1
ROE(%)	12.7	14.4	16.4	30.1	31.1
ROIC(%)	10.7	11.6	14.9	27.3	28.5
偿债能力					
资产负债率(%)	50.7	48.2	39.3	35.9	31.2
净负债比率(%)	-5.8	-13.2	-41.1	-29.7	-32.6
流动比率	1.7	1.7	2.2	2.2	2.5
速动比率	1.2	1.3	1.7	1.7	2.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	1.0	1.1
应收账款周转率	2.6	2.2	2.5	3.5	4.0
应付账款周转率	2.7	2.9	3.0	4.0	5.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.93	1.24	2.58	6.43	9.50
每股经营现金流(最新摊薄)	1.60	0.95	1.97	5.35	8.56
每股净资产(最新摊薄)	7.38	8.66	15.22	21.35	30.55
估值比率					
P/E	141.2	106.3	51.2	20.5	13.9
P/B	17.9	15.2	8.7	6.2	4.3
EV/EBITDA	106.4	84.9	46.4	18.5	12.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。		

仅供内部参考，请勿外传

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：深圳市福田区福华路6030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