

2026 年 01 月 22 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

战略合资汇亿达：切入苹果产业链，布局 3D 打印完善产业结构

—汇创达（300909.SZ）公司动态研究报告 买入（首次） 投资要点

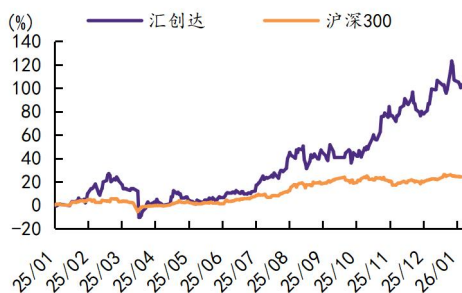
分析师：何鹏程 S1050525070002
hepc@cfsc.com.cn

基本数据

2026-01-22

当前股价（元）	47.93
总市值（亿元）	83
总股本（百万股）	173
流通股本（百万股）	122
52 周价格范围（元）	21.44-53.01
日均成交额（百万元）	137.49

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《汇创达（300909）：深耕消费电子领域，新能源领域 CCS 及 FPC 模组业务打造第二增长曲线》2024-05-21

■ 汇创达联手春草研磨增资入局 3D 打印专利切入苹果供应链

近日，汇创达与春草研磨等成立合资子公司东莞市汇亿达通信科技有限公司，子公司注册资本由 500 万元增资为 5000 万元，汇创达持股 51%，借此切入苹果供应链提供 3D 打印业务。

春草研磨科技有限公司筹备创建于 2012 年 8 月，凭借公司核心团队人员多年在 3C 行业多年的技术沉淀，潜心耕耘，勇于探索，已掌握多项智能、环保、绿色的抛光工艺及具有自主知识产权的装备技术。公司致力于塑胶、金属、硬质非金属的设备和研磨材料研发制造销售。根据 3C 产品表面特有的工艺走向，公司自主研发制造的侧面打磨机、五轴联动数控抛光机、搓板机、叠抛机、环保手抛机等具有独创的设计理念及核心技术，在行业中处于技术前沿，且已广泛应用于 3C 产品生产中。公司的合作伙伴包括苹果、华为、OPPO、vivo、蓝思科技等公司。国家知识产权局信息显示，2025 年 11 月，东莞市春草研磨科技有限公司申请一项名为“针对 3D 打印产品的研磨抛光设备、控制方法、装置及介质”的专利，本申请公开了一种针对 3D 打印产品的研磨抛光设备、控制方法、装置及介质，涉及一种研磨抛光技术领域。

■ 3D 打印迈入消费电子量产新纪元 从表壳革命到供应链绿色转型

从医院的 3D 打印假体到国际空间站的工具制造，3D 打印技术在过去十年间持续成熟。2024 年全球 3D 打印市场规模达 219 亿美元，同比增长 9.1%，从地区发展情况分析，北美市场占比最高达到 35%，而亚太地区增长最为显著，特别是中国市场表现突出。中国的入门级打印机市场不断拓展，亚洲公司推出的高端工业打印系统性价比高，同时国内在模具和终端使用零件方面对 3D 打印技术的应用迅速增加。国家统计局发布的数据显示，2024 年上半年，我国 3D 打印设备产品产量同比增长 51.6%，其增长率远超新能源汽车的 34.3%和集成电路的 28.9%。根据 Precedence Research 预测，2025 年全球 3D 打印市场规模预计为 292.9 亿美元，预计将从 2026 年的 348.5 亿美元增长至 2034 年的约 1345.8 亿美元，

在 2025 年至 2034 年间的年复合增长率（CAGR）将达到 18.52%。应用终端市场结构正经历从“高端制造主导”向“消费突围”的关键转变，2024 年，工业级 3D 打印中，汽车行业占据市场主导地位，其收入占总市场规模的比例超过 25%，而桌面级 3D 打印市场在预测期内预计将以 16.40% 的年复合增长率增长。

今年，苹果公司所有 Apple Watch Ultra 3 和钛金属款 Apple Watch Series 11 的表壳均采用 3D 打印工艺，使用 100% 航空航天级再生钛金属粉末制造，实现规模化量产，这使得以往锻造工艺无法触及的位置可以打印纹理，从而改进 Apple Watch 蜂窝网络版表款天线外壳的防水工艺，优化了塑料与金属间的结合。此外，新款 iPhone Air 的 USB-C 端口也从中获益。通过使用相同的再生钛金属粉末 3D 打印全新的钛金属外壳端口，Apple 实现了极致纤薄而又坚固的设计。3D 打印技术在材料效率方面有着巨大潜能，使用 3D 打印机后公司可节省 50% 的原材料，公司有望实现在 2030 年结束前碳足迹完全实现碳中和，包括生产供应链和所有产品的整个使用周期。

■ 汇创达：主业领军谋转型，切入苹果供应链的机遇与挑战

汇创达主营业务为导光结构件及组件、精密按键开关结构件及组件的研发、设计、生产和销售。主要产品包括导光膜、背光模组等导光结构件及组件及金属薄膜开关、超小型防水轻触开关等精密按键开关结构件及组件。公司的导光类产品中的背光模组在笔记本键盘领域处于领先地位，而其推出的超小型防水轻触开关，更是突破了国外的技术壁垒，实现了国内相关产品的进口替代。2025 年前三季度，公司实现营业收入 10.95 亿元，同比增长 7.56%，截至 2025 年上半年，精密按键开关结构件及组件营业收入占比 47.92% 为公司主要营收来源，导光结构件及组件业务占比为 25.39%，光学膜片占比为 13.06%。公司为光宝、群光、达方电子、精元股份四大顶级键盘制造商供应背光模组，从而参与联想、华硕、戴尔等国际品牌的产业链中，其笔电键盘占市场份额 90% 以上。在薄膜开关和导光膜方面，汇创达的产品被 OPPO、VIVO、诺基亚、华为、中兴等全球主要品牌手机制造商的使用，并形成了稳定的业务合作关系。

在消费电子 3D 打印向精密化、规模化、品牌化升级的核心趋势下，汇创达通过与春草研磨合资设立子公司进入苹果供应链，为苹果提供 3D 打印服务，精准契合行业趋势的战略布局，对其长远发展兼具里程碑式机遇与不可忽视的挑战。在零部件制造领域，3D 打印技术以其能够制造复杂结构零部件的显著优势，正逐步改变传统制造模式。公司作为传统零部件制造商，与春草研磨成立合资子公司为苹果公司提供 3D 打印业务有利于完善公司业务结构。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 16.0、20.0、30.0 亿元，EPS 分别为 0.58、0.87、1.68 元，当前股价对应 PE 分别为 82.9、55.1、28.6 倍，我们看好公司在消费电子业务稳步增长的同时，积极拓展 AI 硬件业务，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

汇率风险；市场周期波动；品牌声誉连带风险；中美贸易冲突加剧；投资进展低于预期风险；投资企业融合效果存在不确定性。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,474	1,600	2,000	3,000
增长率（%）	8.7%	8.6%	25.0%	50.0%
归母净利润（百万元）	101	100	150	290
增长率（%）	7.4%	-0.7%	50.3%	93.1%
摊薄每股收益（元）	0.58	0.58	0.87	1.68
ROE（%）	5.0%	5.0%	7.2%	13.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	326	469	426	384
应收款	573	526	603	740
存货	281	32	33	30
其他流动资产	257	144	156	186
流动资产合计	1,435	1,172	1,218	1,341
非流动资产：				
金融类资产	96	96	96	96
固定资产	558	578	595	610
在建工程	386	386	386	386
无形资产	83	78	74	70
长期股权投资	11	11	11	11
其他非流动资产	441	441	441	441
非流动资产合计	1,478	1,494	1,508	1,519
资产总计	2,913	2,666	2,725	2,859
流动负债：				
短期借款	178	178	178	178
应付账款、票据	303	49	41	30
其他流动负债	185	185	185	185
流动负债合计	682	411	403	393
非流动负债：				
长期借款	87	87	87	87
其他非流动负债	149	149	149	149
非流动负债合计	236	236	236	236
负债合计	918	647	639	629
所有者权益				
股本	173	173	173	173
股东权益	1,996	2,019	2,086	2,230
负债和所有者权益	2,913	2,666	2,725	2,859

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	98	103	157	304
少数股东权益	-2	3	7	14
折旧摊销	63	84	86	89
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-11	137	-97	-175
经营活动现金净流量	149	327	154	231
投资活动现金净流量	-283	-20	-17	-15
筹资活动现金净流量	278	-80	-90	-160
现金流量净额	144	226	47	57

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,474	1,600	2,000	3,000
营业成本	1,073	1,176	1,470	2,205
营业税金及附加	6	8	14	21
销售费用	31	38	44	48
管理费用	145	160	174	225
财务费用	2	7	7	7
研发费用	93	99	124	177
费用合计	271	304	349	457
资产减值损失	-17	-16	-16	-16
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	2	0	0	0
营业利润	111	106	161	311
加：营业外收入	2	0	0	0
减：营业外支出	2	0	0	0
利润总额	110	106	161	311
所得税费用	12	2	4	7
净利润	98	103	157	304
少数股东损益	-2	3	7	14
归母净利润	101	100	150	290

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	8.7%	8.6%	25.0%	50.0%
归母净利润增长率	7.4%	-0.7%	50.3%	93.1%
盈利能力				
毛利率	27.2%	26.5%	26.5%	26.5%
四项费用/营收	18.4%	19.0%	17.4%	15.2%
净利率	6.7%	6.4%	7.9%	10.1%
ROE	5.0%	5.0%	7.2%	13.0%
偿债能力				
资产负债率	31.5%	24.3%	23.5%	22.0%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	1.0
应收账款周转率	2.6	3.0	3.3	4.1
存货周转率	3.8	36.5	45.6	73.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.58	0.58	0.87	1.68
P/E	82.3	82.9	55.1	28.6
P/S	5.6	5.2	4.1	2.8
P/B	4.1	4.1	4.0	3.8

■ 电子组介绍

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。2023年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所，2023年加入华鑫证券研究所。专注于半导体、PCB行业。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、模拟IC、量子计算、光通信。

石俊辉：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为PCB方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。