

铜箔相关公司供需失衡选股模型投资评级

基于用户截图与《供需失衡选股模型.pdf》 | 资料截至 2026-05-29 | 非个性化投资建议

| | |
|------|--|
| 结论 | 德福科技综合评分最高，铜冠铜箔第二，泰金新能为设备端首选。隆扬电子和三孚新科弹性很大，但都还需要批量订单/验收收入确认。 |
| 组合定位 | 核心材料仓：德福科技、铜冠铜箔；设备前置仓：泰金新能；期权仓：隆扬电子、三孚新科；观察仓：宝鼎科技、诺德股份、洪田股份。 |
| 核心假设 | AI 服务器从 112G/224G 走向更高传输速率，M8/M9 CCL、HVLP4/5 铜箔、mSAP/载体铜箔要求同步上升，普通铜箔产能过剩与高端铜箔结构短缺并存。 |

一、模型口径

| 模块 | 权重 | 本次落地口径 |
|----------|---------|---|
| 业绩弹性 | 35 | 2025A 与 2026Q1 营收、利润、毛利率、现金流是否已经兑现。 |
| 供给侧护城河 | 25 | HVLP代际、RTF/载体铜箔/表面处理设备能力、客户认证周期、竞争对手追赶时间。 |
| 市场认知差/赔率 | 20 | 是否已被主题交易充分定价；小市值和低覆盖加分，高涨幅和高预期扣分。 |
| 管理层与产能规划 | 15 | 扩产、募投、在手订单、量产线、客户验证进度。 |
| 催化剂 | 5 | 未来 6-12 个月是否有明确批量订单、价格上涨、客户认证或设备验收。 |
| 反向扣分 | -10 到 0 | 普通铜箔过剩、亏损、经营现金流恶化、应收/存货压力、审计意见、只送样未量产等。 |

评级阈值：85 分以上为 A，80-84 为 A-，70-79 为 B，60-69 为 C，60 分以下为 D。

二、行业与环节判断

- HVLP4/5 高频高速铜箔本身符合模型的 A 级环节：需求端来自 AI 服务器、M9 CCL、224G/448G 高速信号；供给端卡在低粗糙度表面处理、良率、客户认证、设备调试和量产爬坡。
- 但个股利润不会平均分配。材料端最看“批量供货 + 高端产品占比 + ASP/毛利率修复”；设备端最看“订单是否转成验收收入”。
- 本次排名不简单奖励“概念最纯”，而是奖励“供需失衡已经进利润表”。这也是德福科技和铜冠铜箔排在隆扬电子、三孚新科前面的原因。

三、总评分排名

| 排名 | 公司 | 代码 | 定位 | 业绩35 | 护城河25 | 赔率20 | 产能15 | 催化5 | 扣分 | 总分 | 评级 | 判断 |
|----|------|-----------|----------|------|-------|------|------|-----|----|----|----|--------|
| 1 | 德福科技 | 301511.SZ | 铜箔材料 | 34 | 23 | 12 | 14 | 5 | -3 | 85 | A | 首选 |
| 2 | 铜冠铜箔 | 301217.SZ | 铜箔材料 | 34 | 22 | 11 | 13 | 5 | -3 | 82 | A- | 强跟踪 |
| 3 | 泰金新能 | 688813.SH | 铜箔设备 | 30 | 24 | 13 | 15 | 4 | -5 | 81 | A- | 设备首选 |
| 4 | 隆扬电子 | 301389.SZ | HVLP5新材料 | 26 | 24 | 9 | 14 | 5 | -3 | 75 | B+ | 期权仓 |
| 5 | 三孚新科 | 688359.SH | 电镀/后处理设备 | 22 | 22 | 14 | 14 | 5 | -4 | 73 | B | 跟踪订单验收 |
| 6 | 宝鼎科技 | 002552.SZ | 铜箔+覆铜板 | 29 | 15 | 12 | 11 | 3 | -2 | 68 | C+ | 周期修复 |
| 7 | 诺德股份 | 600110.SH | 铜箔材料 | 24 | 18 | 13 | 13 | 4 | -4 | 68 | C+ | 扭亏验证 |
| 8 | 洪田股份 | 603800.SH | 铜箔设备 | 15 | 20 | 12 | 11 | 3 | -3 | 58 | D | 观察 |

注：同分或接近分数时，优先看利润兑现、现金流质量和高端产品收入占比。

四、逐家公司评级

| | |
|---|-----------------|
| 德福科技 301511.SZ - 本次综合评分第一 | 85 / A / 首选 |
| <ul style="list-style-type: none"> 业绩弹性已经兑现。2025 年营收 124.37 亿元，同比 +59.33%，归母净利润 1.13 亿元，扭亏为盈；2026Q1 营收 43.38 亿元，同比 +73.47%，归母净利润 1.47 亿元，同比 +708.90%。 截图信息显示，公司 RTF 及 HVLP1-3 已实现批量供货，HVLP4 小规模放量，HVLP5 已完成样品认证，并切入 1.6T 光模块载体铜箔。 模型含义：它不是最纯的 HVLP5 期权，但在“已批量供货 + 利润已经放大 + 高端产品继续升级”三项上最平衡。 主要扣分：锂电铜箔仍有周期包袱，市场已经较充分交易 AI 铜箔主题，后续必须看高端 PCB 铜箔收入占比和现金流转化。 | |
| 铜冠铜箔 301217.SZ - 国产 HVLP 确定性第二名 | 82 / A- / 强跟踪 |
| <ul style="list-style-type: none"> 2025 年营收 66.89 亿元，同比 +41.75%，归母净利润 6264.99 万元，扭亏；2026Q1 营收 18.42 亿元，同比 +32.04%，归母净利润 1.06 亿元，同比 +2138.17%。 2025 年高端 HVLP 铜箔产量同比 +232%，高频高速 PCB 铜箔呈供不应求；截图还显示高频高速产品出货占比 21%，具备 HVLP1-4 代产能。 模型含义：价格上涨和产品 mix 改善已经进入利润表，是 HVLP4 国产替代最直接的材料标的之一。 主要扣分：2026Q1 经营现金流仍为负，普通铜箔总产能过剩没有消失，高端产品占比披露不够细。 | |
| 泰金新能 688813.SH - 设备端最强护城河 | 81 / A- / 设备首选 |
| <ul style="list-style-type: none"> 2026 年 3 月 31 日科创板上市。2025 年营收 23.95 亿元、归母净利润 2.04 亿元；2024 年阴极辊及铜箔钛阳极产品国内市占率第一，阴极辊出货份额超 45%。 公司提供阴极辊、生箔一体机、表面处理机、高效溶铜罐等铜箔成套装备；招股材料披露 2025 年下半年至 2026 年上半年发货计划明显增长。 模型含义：如果 HVLP/载体铜箔扩产加速，设备端先拿订单，但收入确认滞后于客户验收。 主要扣分：公司盈利预测披露 2026 年仅考虑在手订单时收入和扣非净利可能同比下降；新股阶段流通盘和估值波动大。 | |
| 隆扬电子 301389.SZ - HVLP5 高弹性期权 | 75 / B+ / 期权仓 |
| <ul style="list-style-type: none"> 2025 年营收 5.04 亿元，同比 +75.12%，归母净利润 1.04 亿元，同比 +26.20%；2026Q1 营收 1.67 亿元，同比 +127.30%，但归母净利润同比 -12.24%。 公司 HVLP5 高频铜箔采用卷绕式真空磁控溅射及复合镀膜路线，2025 半年报将其定义为面向 AI 高阶产品的特种铜箔；但公司 2026 年 3 月投资者交流仍称处于样品订单和验证阶段，尚未批量化。 模型含义：若 HVLP5 获头部 CCL/PCB 客户批量订单，评分会跃迁；当前更像期权，而非已兑现核心仓。 主要扣分：没有 HVLP1-4 量产梯队，HVLP5 尚未形成规模收入，市场对“唯一性”定价已经较高。 | |
| 三孚新科 688359.SH - 设备订单弹性强，但利润仍弱 | 73 / B / 跟踪订单验收 |
| <ul style="list-style-type: none"> 2025 年营收 4.58 亿元、归母净利润亏损 4831.56 万元；2026Q1 营收 1.58 亿元，同比 +25.74%，归母净利润 556.94 万元，扣非净利润 504.57 万元。 公司公告和业绩说明会显示，高端电子铜箔电镀设备已出货，设备在手订单覆盖 VCP、mSAP、HVLP5 铜箔电镀及后处理、复合铜箔水电镀等。 模型含义：卡在“设备已经出货”和“订单验收确认收入”之间，属于供需失衡链条的前置受益标的。 主要扣分：2025 年亏损、2026Q1 利润体量小，经营现金流因备料承压，评级低于已兑现的材料端。 | |
| 宝鼎科技 002552.SZ - 电子材料修复叠加黄金业务 | 68 / C+ / 周期修复 |
| <ul style="list-style-type: none"> 2025 年营收 31.47 亿元，同比 +8.73%，归母净利润 1.24 亿元，同比 -49.83%；2026Q1 营收 9.70 亿元，同比 +41.97%，归母净利润 6604.65 万元，同比 +267.64%。 金宝电子拥有 RTF、HVLP 等电子铜箔产品，半年度报告中 HVLP 箔用途覆盖 5G 通讯、服务器、汽车电子等。 模型含义：受益于 PCB/CCL 修复，但铜箔高端化证据不如德福、铜冠；黄金业务也会稀释“纯 HVLP”弹性。 主要扣分：2025 年电子铜箔及覆铜板业务盈利能力下滑，高端 HVLP 的客户认证、收入占比和价格弹性披露不足。 | |
| 诺德股份 600110.SH - 大体量扭亏，仍需验证持续性 | 68 / C+ / 扭亏验证 |
| <ul style="list-style-type: none"> 2025 年营收 73.28 亿元，同比 +38.86%，归母净利润 -2.99 亿元；2026Q1 营收 25.43 亿元，同比 +80.42%，归母净利润 4008.97 万元，已扭亏。 公开信息显示公司 RTF-3、HVLP-4 已通过部分客户认证，2026Q1 现金流改善明显。 模型含义：供需修复开始反映在利润表，但历史亏损和锂电铜箔包袱使其评分低于德福、铜冠。 主要扣分：2025 年仍亏损，财务费用和产能利用率对利润波动敏感，高端 PCB 铜箔收入贡献需要继续拆分验证。 | |

| | |
|---------------------------------|-------------|
| 洪田股份 603800.SH - 设备能力不弱，但财务质量拖累 | 58 / D / 观察 |
|---------------------------------|-------------|

- 2025 年营收 10.79 亿元，同比 -21.46%，归母净利润 1452.50 万元，同比 -87.58%；2026Q1 营收 1.18 亿元，同比 -12.78%，归母净利润 -1602.08 万元。
- 年报讨论高端铜箔设备市场，券商跟踪也提到电解铜箔设备和真空镀膜设备有技术突破。
- 模型含义：设备能力有卡位，但当前业绩没有跟随 HVLP 需求放大，且收入确认波动大。
- 主要扣分：2025 年年度报告被出具保留意见审计报告，2026Q1 仍亏损，按模型应列入观察而非核心配置。

五、投资评级与配置建议

| 类别 | 公司 | 动作 | 关键确认点 |
|-------|----------------|------------|---------------------------------------|
| 核心材料仓 | 德福科技、铜冠铜箔 | 优先研究和滚动跟踪 | HVLP/RTF收入占比、毛利率、客户结构、经营现金流是否随利润改善。 |
| 设备前置仓 | 泰金新能 | 用订单和验收节奏交易 | 2026H1-H2发货与验收、表面处理机/载体铜箔设备占比、海外订单。 |
| 期权仓 | 隆扬电子、三孚新科 | 小仓位跟踪验证节点 | 隆扬看 HVLP5 批量订单；三孚看 HVLP5/mSAP设备验收转收入。 |
| 观察仓 | 宝鼎科技、诺德股份、洪田股份 | 等待财务质量改善 | 宝鼎看电子业务利润率；诺德看持续扭亏；洪田看审计意见、应收和订单确认。 |

六、买卖纪律与跟踪清单

- 加分信号：HVLP4/5 连续提价、客户长协/预付款、头部 CCL/PCB 厂批量认证、设备验收收入连续兑现、高端铜箔毛利率持续上行。
- 减分信号：普通铜箔价格回落拖累加工费、HVLP交期缩短、头部客户改用替代路线、现金流持续背离净利润、存货和应收增速明显高于收入。
- 一票降级信号：核心客户验证失败、重大审计保留/内控缺陷、6-12 个月内大量新增高端产能集中投产且价格开始松动。

最终排序：德福科技 > 铜冠铜箔 > 泰金新能 > 隆扬电子 > 三孚新科 > 宝鼎科技 ≈ 诺德股份 > 洪田股份。

若只选一家材料端，首选德福科技；若只选国产 HVLP4 确定性，重点看铜冠铜箔；若只选设备端，首选泰金新能。

七、未来 6-12 个月验证清单

| 公司 | 加分触发点 | 降级触发点 |
|----------|--|--|
| 德福科技 | 高端 PCB 铜箔收入占比持续提升；2026Q2-Q3利润维持高弹性；载体铜箔进入更多 1.6T 客户。 | 利润增长只来自铜价/低基数；经营现金流不跟随净利润改善；HVLP4/5认证进度停滞。 |
| 铜冠铜箔 | HVLP4批量供货、价格继续上行；经营现金流转正；高频高速产品占比继续抬升。 | 普通铜箔过剩再次压加工费；Q1高利润不可持续；高端产品占比披露不清。 |
| 泰金新能 | 2026H1-H2设备发货和验收超预期；表面处理机、载体铜箔设备订单占比提升。 | 在手订单验收慢于招股书预期；设备收入确认下降导致利润低于预测。 |
| 隆扬电子 | HVLP5从样品订单转为批量订单；头部 CCL/PCB 厂客户认证落地。 | 仍停留在送样阶段；2026Q2-Q3利润继续下滑；市场对 HVLP5 预期过度定价。 |
| 三孚新科 | mSAP、HVLP5铜箔设备验收转收入；设备毛利率回升；在手订单继续增加。 | 设备出货无法验收；备料导致现金流持续承压；2026年再次亏损。 |
| 宝鼎/诺德/洪田 | 宝鼎电子材料利润率修复；诺德连续两个季度扭亏；洪田审计意见和应收改善。 | 高端铜箔占比不足；亏损反复；审计/应收/存货问题放大。 |

八、资料来源

| 编号 | 来源 | 链接 |
|-----|--|---|
| S1 | 用户提供：供需失衡选股模型.pdf；核心为需求爆发 + 供给受限 + 定价权 + 业绩弹性。 | |
| S2 | 用户截图：铜箔设备端及材料端公司进展摘要。 | |
| S3 | 三孚新科 2025 年报摘要/2026Q1 与业绩会 | https://www.nbd.com.cn/articles/2026-05-25/4407737.html |
| S4 | 三孚新科 2026Q1 数据 | https://www.cs.com.cn/ssgs/01/2026/04/22/detail_2026042210005740.html |
| S5 | 洪田股份 2025 年年度报告 | https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-30/1225262219.PDF |
| S6 | 洪田股份 2026Q1 简析 | https://stock.stockstar.com/RB2026050100005395.shtml |
| S7 | 泰金新能上市及经营资料 | https://www.sse.com.cn/disclosure/announcement/listing/ipo/c/c_20260330_10813421.shtml |
| S8 | 泰金新能上市报道及 2025 业绩 | https://finance.sina.com.cn/stock/relnews/cn/2026-03-31/doc-inhswawa5841799.shtml |
| S9 | 隆扬电子 2025 年报/Q1 公开数据 | https://finance.sina.com.cn/stock/zqgd/2026-04-26/doc-inhvuyaya9755982.shtml |
| S10 | 隆扬电子 2025 半年度报告 HVLP5 产品说明 | https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-08-29/1224612187.PDF |
| S11 | 铜冠铜箔 2025 年年度报告 | https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202604171821300925_1.pdf |
| S12 | 铜冠铜箔 2026Q1 报告 | https://epaper.stcn.com/pic/202604/28/147bd8f8e8369abddae27e7486a750da.pdf |
| S13 | 德福科技 2025 年年度报告 | https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12188764&stockid=301511 |
| S14 | 德福科技 2026Q1 业绩 | https://m.nbd.com.cn/articles/2026-04-24/4358440.html |
| S15 | 诺德股份 2025 年报与 2026Q1 | https://finance.eastmoney.com/a/202604233715647793.html |
| S16 | 宝鼎科技 2025 年年度报告 | https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12007912&stockid=002552 |
| S17 | 宝鼎科技 2026Q1 报告 | https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-28/1225198416.PDF |

免责声明：本报告为基于公开资料 and 用户提供资料的模型化研究，不构成任何买卖建议或收益承诺。A股中小盘和主题股波动较大，实际投资需结合个人风险承受能力、仓位纪律和最新公告复核。