

2022年08月30日

# 捷邦科技 (301326.SZ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

◆ 本周四（9月1日）有一家创业板上市公司“捷邦科技”询价。

◆ **捷邦科技 (301326)**：公司为定制化的精密功能件和结构件生产服务商，主要产品为消费电子精密功能件和结构件。公司 2019-2021 年分别实现营业收入 6.07 亿元/8.57 亿元/10.01 亿元，YOY 依次为 35.57%/41.03%/16.88%，三年营业收入的复合增速 30.74%；实现归母净利润 0.69 亿元/0.70 亿元/0.95 亿元，YOY 依次为 3077.08%/1.83%/36.49%，于 2019 年实现扭亏为盈。最新报告期，2022H1 公司实现营业收入 4.67 亿元，同比下降 2.49%；实现归母净利润 0.42 亿元，同比下降 17.05%。公司预计 2022 年 1-9 月净利润为 6,800 万元至 7,700 万元，同比变动 -15.81%至-4.67%。

① **投资亮点**：1、公司为苹果精密功能件主要供应商之一；依托此优质下游厂商，公司业务有望实现良好发展。从终端品牌商来看，公司大部分产品用于苹果的平板电脑、笔记本电脑及一体机电脑等产品，为苹果的精密功能件主要供应商之一；而苹果亦为公司第一大客户，双方合作粘性及稳定性较强。消费电子行业经过多年的发展，终端品牌已形成高市场集中度的特点，而苹果为消费电子行业头部企业，预计未来较长一段时间内仍将保持较强的竞争力；报告期内苹果平板电脑及笔记本电脑出货量均持续增长，带动公司相应产品需求增加，未来公司有望依托与其稳定合作实现自身良好发展。2、公司开发出可用于消费、储能及动力锂电池领域的碳纳米管产品，报告期内业务发展态势良好，有望成为新的营收增长点。除消费电子用精密结构件、功能件外，公司也向新材料领域延伸，开发出在力学、导电等方面有相对优势的碳纳米管产品，产品主要应用于消费、储能及动力锂电池领域，可提升锂电池的能量密度及改善循环寿命。公司碳纳米管产品于 2020 年开始产生收入，目前销售收入规模较小，但增长速度较快，2020 年、2021 年业务收入分别为 562.42 万元和 2,588.18 万元。目前该产品仍主要处于向下游客户的认证及导入过程中，在消费及储能锂电池领域已经成为鹏辉能源、久森能源及拓邦新能源的合格供应商并实现供货，在动力锂电池领域，已经成为塔菲尔、多氟多的合格供应商实现供货，且宁德时代已开始少量下单，比亚迪已完成相关项目中试测试，即将进入供货阶段；随着认证进程的不断推进，未来其有望逐步成为公司新的收入增长点。

② **同行业上市公司对比**：选取产品较为相似的安洁科技、恒铭达、智动力、博硕科技、达瑞电子、鸿富瀚为可比公司。根据上述可比公司情况，平均收入规模为 16.62 亿元，平均 PE-TTM（剔除异常值/算术平均）为 34.01X，平均销售毛利率为 31.58%。相较而言，公司的营收规模及销售毛利率均低于行业平均。

◆ **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、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

股价

### 交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	54.09
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.51	-3.15	-8.79
绝对收益	-6.17	-3.05	-27.24

分析师

李蕙

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

### 相关报告

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2019A	2020A	2021A
主营收入(百万元)	607.4	856.6	1,001.2
同比增长(%)	35.57	41.03	16.88
营业利润(百万元)	77.7	76.0	94.4
同比增长(%)	752.16	-2.21	24.22
净利润(百万元)	68.6	69.8	95.3
同比增长(%)	-3,077.08	1.83	36.49
每股收益(元)		1.40	1.76

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、捷邦科技 .....	4
（一）基本财务状况 .....	4
（二）行业情况 .....	5
（三）公司亮点 .....	8
（四）募投项目投入 .....	8
（五）同行业上市公司指标对比 .....	9
（六）风险提示 .....	9

## 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 5：2010-2021 全球平板电脑出货量（亿台） .....	6
图 6：2010-2021 全球笔记本电脑出货量（亿台） .....	6
图 7：2017-2026E 全球智能家居规模（亿美元） .....	6
图 8：2019-2023E 全球物联网公司无人机出货量（万架） .....	6
图 9：2014-2023E 碳纳米管导电剂在中国动力电池领域的渗透率情况 .....	7
图 10：2014-2023E 全球及中国动力锂电池碳纳米管导电浆料市场产值分析与预测 .....	7
图 11：2014-2023E 碳纳米管导电剂在中国数码电池领域的渗透率情况 .....	8
图 12：2014-2023E 全球及中国动力锂电池碳纳米管导电浆料市场产值分析与预测 .....	8
表 1：公司 IPO 募投项目概况 .....	9
表 2：同行业上市公司指标对比 .....	9

## 一、捷邦科技

公司为定制化的精密功能件和结构件生产服务商，主要产品为消费电子精密功能件和结构件，产品主要应用于平板电脑、笔记本电脑、一体机电脑、智能家居、3D 打印、无人机等消费电子产品领域；同时，公司还在材料领域开发了碳纳米管产品，产品主要应用于锂电池领域。

公司为国家高新技术企业，始终坚持研发立本，将产品及技术创新放在首位，不断提升创新能力及技术研发实力。截至 2021 年 12 月 31 日，公司及子公司已取得发明专利 16 项、实用新型专利 86 项。公司通过多年的技术研发和积累，掌握了复杂柔性精密功能件集成加工成型技术、基于 CCD 视觉检测小孔废料技术、散热类材料多层次加工成型工艺技术、排版定位贴装技术等核心技术，并通过不断增加先进的生产设备，定制化购置及自主改进生产设备、优化精密模具设计、创新工艺流程等方式，实现了原材料复合、模切、排废等多种工艺流程一体化作业，在生产效率、良品率等方面具有一定的优势。

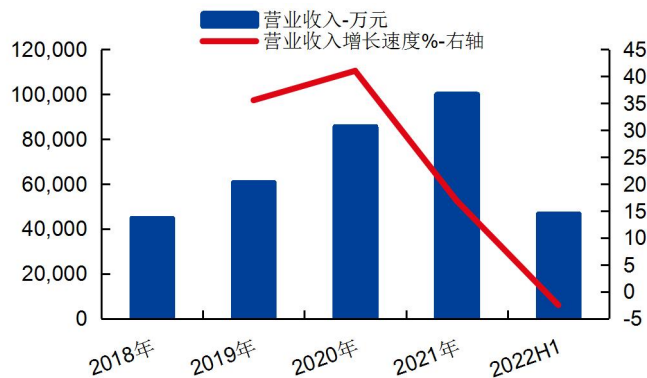
经过多年的积累，公司凭借强大的研发设计能力、可靠的产品品质、完善的客户服务体系、灵活快速的响应能力获得了苹果、谷歌、SONOS 等知名终端品牌厂商的合格供应商认证。公司直接客户主要为富士康、比亚迪、伟创力、蓝思科技、广达电脑、仁宝电脑、可成科技等知名制造服务商或组件生产商，产品最终应用于苹果、谷歌、亚马逊、SONOS 等知名消费电子终端品牌。苹果在 2019 年 3 月和 2021 年 5 月分别公告了其 2018 财年和 2020 财年的主要供应商名单，发行人均为苹果对应财年的主要供应商。

### （一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 6.07 亿元/8.57 亿元/10.01 亿元，YOY 依次为 35.57%/41.03%/16.88%，三年营业收入的年复合增速 30.74%；实现归母净利润 0.69 亿元/0.70 亿元/0.95 亿元，YOY 依次为 3077.08%/1.83%/36.49%，于 2019 年实现扭亏为盈。最新报告期，2022H1 公司实现营业收入 4.67 亿元，同比下降 2.49%；实现归母净利润 0.42 亿元，同比下降 17.05%。

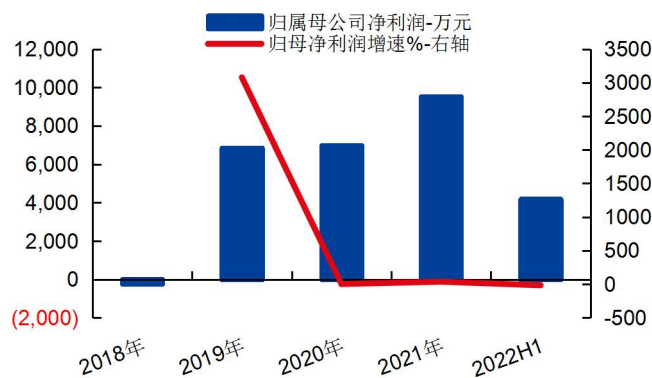
2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为 4 大板块，分别为传统精密功能件（3.84 亿元，38.80%）、柔性复合精密功能件（4.56 亿元，46.07%）、金属精密功能结构件（1.24 亿元，12.51%）、碳纳米管（0.26 亿元，2.61%）。报告期内，传统精密功能件及柔性复合精密功能件是公司主营业务收入的主要来源，合计销售收入占比维持在 87%以上；但金属精密功能结构件及碳纳米管的对应业务收入比重持续上升。

图 1：公司收入规模及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



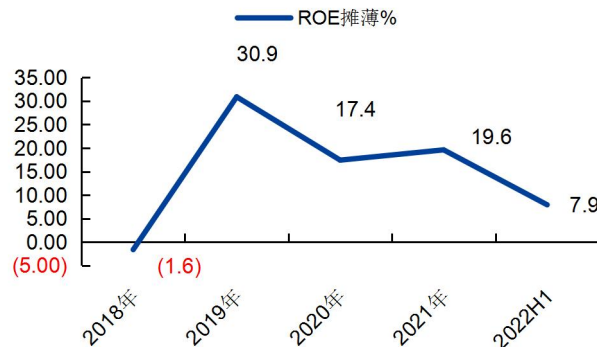
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

## （二）行业情况

公司主要从事消费电子精密功能件和结构件，以及锂电池用碳纳米管的研发、生产及销售，隶属于对应的精密功能件和结构件行业及碳纳米管行业。

### 1、精密功能件和结构件行业

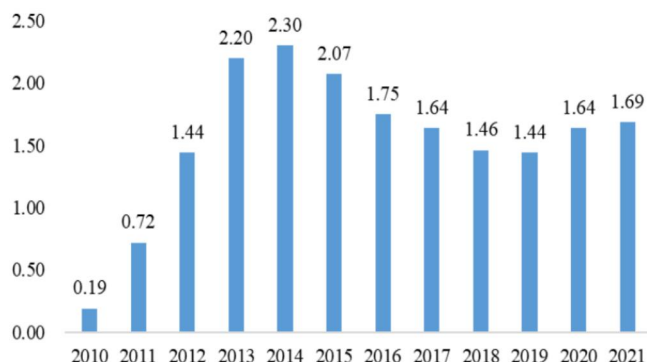
功能件及结构件主要应用于消费电子产品本身或其制造过程，随着消费电子产品的发展而发展，由于其具有在狭小空间内保证其他零部件功能发挥，有利于实现电子设备的轻薄化、多功能化等特性。公司精密功能件和结构件产品主要应用于平板电脑、笔记本电脑、智能家居、无人机等消费电子领域：

（1）平板电脑：平板电脑作为新兴的智能终端，在 2010 年苹果推出 iPad 后掀起了销售热潮。根据 IDC 的数据统计，平板电脑在 2011 年至 2014 年出货量快速增长，并于 2014 年出货量达到了高峰。受大屏手机普及化、笔记本电脑便携性逐渐增加等因素影响，2015 年至 2019 年平板电脑出货量有所下降。2020 年以来受全球疫情影响，线上教学等新型学习方式得到大力推广，

推动了消费者对平板电脑的需求，2020 年和 2021 年平板电脑出货量同比均有一定程度的增长，2020 年及 2021 年全球出货量分别达到 1.64 亿台、1.69 亿台。

(2) 笔记本电脑：笔记本电脑市场经历了较长时间的发展，目前已较为成熟。根据 Statista 及 Strategy Analytics 的数据，全球笔记本出货量在 2011 年达到高点，自 2016 年至 2019 年，笔记本电脑出货量基本保持稳定。2020 年以来受全球疫情影响，宅经济产业逐渐成为疫情期间替代户外活动的最佳娱乐方式，同时远程办公、线上交易等新型方式得到大力推广，推动了消费者对笔记本更新换代的需求，2021 年笔记本电脑出货量与 2019 年相比出现了较大增长，全球笔记本电脑出货量达到 2.68 亿台，2019 年至 2021 年复合增长率为 24.46%。

图 5：2010-2021 全球平板电脑出货量（亿台）



资料来源：IDC，华金证券研究所

图 6：2010-2021 全球笔记本电脑出货量（亿台）

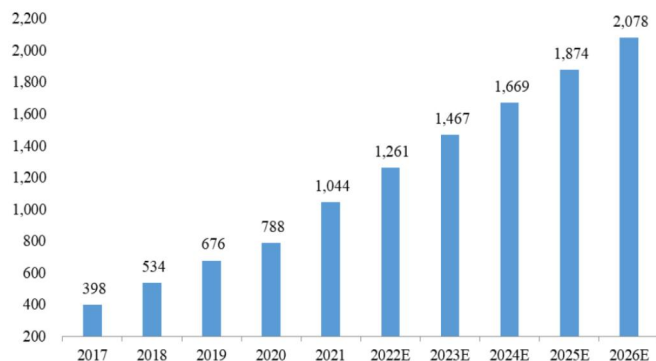


资料来源：Statista、Strategy Analytics，华金证券研究所

(3) 智能家居：根据 Statista 的统计数据，全球智能家居行业规模较大，发展迅速，市场规模呈现持续增长的态势，自 2017 年的 398 亿美元增长至 2021 年的 1,044 亿美元，复合增长率达到 27.26%。预计 2026 年将达到 2,078 亿美元。

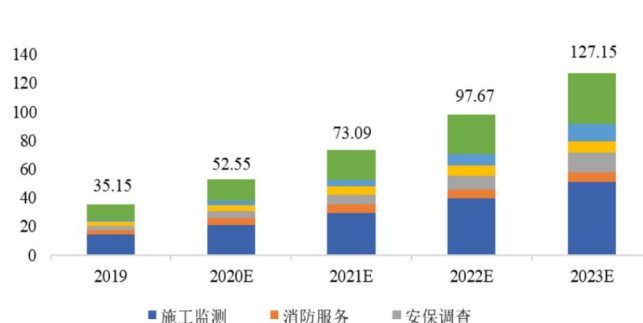
(4) 无人机：无人机的使用方向主要为军事、农业、物流、表演、民用作业以及数据收集，应用领域包括了种植、农药喷洒、快递配送、管道巡查、消防救灾、气象监测、旅游航拍等。根据 Gartner 统计，2019 年全球物联网公司无人机出货量已达 35.15 万架，使用范围主要包括建筑监测、消防服务、安保调查、警用数据收集、个人零售等，预计到 2023 年，其市场规模将达到 127.15 万架。

图 7：2017-2026E 全球智能家居规模（亿美元）



资料来源：Statista，华金证券研究所

图 8：2019-2023E 全球物联网公司无人机出货量（万架）



资料来源：Gartner，华金证券研究所



## 2、碳纳米管行业

碳纳米管作为一种新型材料，目前主要作为新型导电剂应用于锂电池领域，用于提升锂电池的能量密度及改善循环寿命。由于碳纳米管导电剂的性能优势，其在动力锂电池领域的渗透率不断提高，有望逐渐替代炭黑成为动力锂电池的主流导电剂。

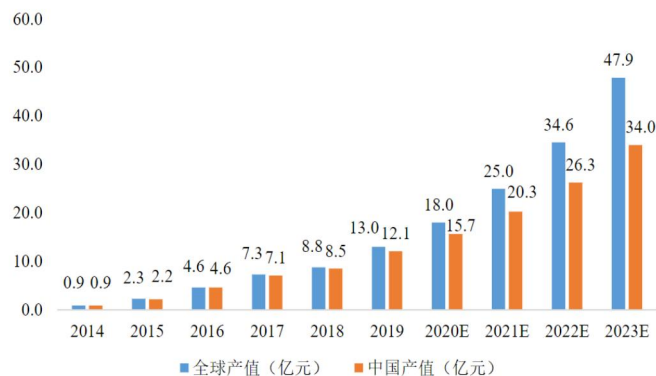
全球市场方面，2019 年全球动力锂电池用碳纳米管导电浆料市场产值已达 13 亿元，同比增长了 47.73%，预计到 2023 年，全球动力锂电池用碳纳米管导电浆料市场产值将逾 47.9 亿元，2020-2023 年年均复合增长率达 38.55%。国内市场方面，2019 年我国动力锂电池用碳纳米管导电浆料市场产值达 12.1 亿元，占全球市场产值的 93.08%，同比增长了 42.35%，预计到 2023 年，国内动力锂电池用碳纳米管导电浆料市场产值将达到 34 亿元。

图 9：2014-2023E 碳纳米管导电剂在中国动力电池领域的渗透率情况



资料来源：GGII，华金证券研究所

图 10：2014-2023E 全球及中国动力锂电池碳纳米管导电浆料市场产值分析与预测



资料来源：GGII，华金证券研究所

随着高端智能手机、可穿戴设备、智能家居、无人机等终端设备对数码电池性能要求的提高，碳纳米管导电剂在数码电池领域的渗透率也有望保持持续增长态势。2014 年至 2019 年碳纳米管导电剂在数码电池中的渗透率呈现持续增长趋势，预计到 2023 年，碳纳米管导电剂在数码电池中的渗透率有望达 31.90%。

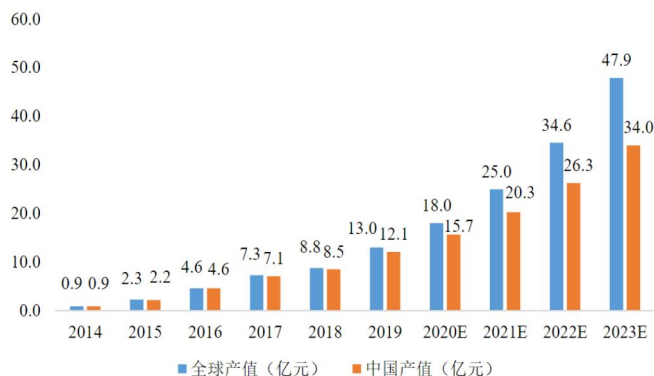
2019 年度，全球数码电池用碳纳米管导电浆料产值为 4.40 亿元，其中中国市场产值达 2.56 亿元。预计到 2023 年，全球及中国产值数码电池用碳纳米管导电浆料产值将分别达 4.66 亿元和 3.15 亿元。

图 11: 2014-2023E 碳纳米管导电剂在中国数码电池领域的渗透率情况



资料来源: GGII, 华金证券研究所

图 12: 2014-2023E 全球及中国动力锂电池碳纳米管导电浆料市场产值分析与预测



资料来源: GGII, 华金证券研究所

### (三) 公司亮点

1、公司为苹果精密功能件主要供应商之一；依托此优质下游厂商，公司业务有望实现良好发展。从终端品牌商来看，公司大部分产品用于苹果的平板电脑、笔记本电脑及一体机电脑等产品，为苹果的精密功能件主要供应商之一；而苹果亦为公司第一大客户，双方合作粘性及其稳定性较强。消费电子行业经过多年的发展，终端品牌已形成高市场集中度的特点，而苹果为消费电子行业头部企业，预计未来较长一段时间内仍将保持较强的竞争力；报告期内苹果平板电脑及笔记本电脑出货量均持续增长，带动公司相应产品需求增加，未来公司有望依托与其稳定合作实现自身良好发展。

2、公司开发出可用于消费、储能及动力锂电池领域的碳纳米管产品，报告期内业务发展态势良好，有望成为新的营收增长点。除消费电子用精密结构件、功能件外，公司也向新材料领域延伸，开发出在力学、导电等方面有相对优势的碳纳米管产品，产品主要应用于消费、储能及动力锂电池领域，可提升锂电池的能量密度及改善循环寿命。公司碳纳米管产品于 2020 年开始产生收入，目前销售收入规模较小，但增长速度较快，2020 年、2021 年业务收入分别为 562.42 万元和 2,588.18 万元。目前该产品仍主要处于向下游客户的认证及导入过程中，在消费及储能锂电池领域已经成为鹏辉能源、久森能源及拓邦新能源的合格供应商并实现供货，在动力锂电池领域，已经成为塔菲尔、多氟多的合格供应商实现供货，且宁德时代已开始少量下单，比亚迪已完成相关项目中试测试，即将进入供货阶段；随着认证进程的不断推进，未来其有望逐步成为公司新的收入增长点。

### (四) 募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目及补充流动资金。

1、**高精度电子功能结构件生产基地建设项目**：本项目将完成厂房建设、相关扩产产品生产线建设、配套设施建设及完善人员配置等工作，项目建成达产后，可有效扩充传统精密功能件、柔性复合精密功能件和金属精密功能结构件产品产能。本项目达产后平均年营业收入 48,553.17



万元，项目内部收益率为 17.38%（所得税后），税后静态投资回收期是 6.71 年（包含 2 年建设期）。

2、**研发中心建设项目**：本项目主要研发内容包括新材料及新产品、检测技术、工艺自动化等。项目建成后将使公司的研发体系更加完善，且大幅提升公司消费电子功能件和结构件的自主研发能力及检测能力。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	高精密电子功能结构件生产基地建设项目	37,200.00	35,200.00	24 个月
2	研发中心建设项目	9,800.00	9,800.00	24 个月
3	补充流动资金项目	10,000.00	10,000.00	-
	合计	57,000.00	55,000.00	-

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

2021 年度，公司实现营业收入 5.84 亿元，同比增长 40.07%；实现归属于母公司净利润 0.76 亿元，同比增长 51.32%。根据初步预测，公司预计 2022 年 1-9 月营业收入为 77,000 万元至 80,000 万元，同比增长 1.41%至 5.36%；预计净利润为 6,800 万元至 7,700 万元，同比变动-15.81%至 -4.67%；预计扣非净利润为 7,500 万元至 8,000 万元，同比变动-2.82%至 3.66%。

公司主要产品为消费电子用精密功能件及结构件，选取产品较为相似的安洁科技、恒铭达、智动力、博硕科技、达瑞电子、鸿富瀚为可比公司。根据上述可比公司情况，平均收入规模为 16.62 亿元，平均 PE-TTM（剔除异常值/算术平均）为 34.01X，平均销售毛利率为 31.58%。相较而言，公司的营收规模及销售毛利率均低于行业平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2021 年收 入(亿元)	2021 年收 入增速	2021 年归 母净利润 (亿元)	2021 年净 利润增长 率	2021 年销 售毛利率	2021 年 ROE 摊薄
002635.SZ	安洁科技	102.62	33.36	38.84	33.68%	1.99	-57.50%	21.82%	3.45%
002947.SZ	恒铭达	46.17	58.30	11.30	75.59%	0.31	-70.23%	26.80%	1.83%
300686.SZ	智动力	31.21	152.92	21.66	-6.72%	0.56	-46.50%	18.10%	3.25%
300951.SZ	博硕科技	60.43	22.27	8.36	21.78%	2.37	44.37%	46.06%	12.43%
300976.SZ	达瑞电子	48.96	27.75	12.14	26.54%	2.22	3.88%	39.00%	7.25%
301086.SZ	鸿富瀚	39.96	28.37	7.40	13.66%	1.37	4.10%	37.69%	7.69%
301326.SZ	捷邦科技	/	/	10.01	16.88%	0.95	36.49%	27.46%	19.61%

资料来源：Wind，华金证券研究所

## （六）风险提示

创新风险、客户集中度较高及对苹果终端品牌存在重大依赖的风险、市场竞争加剧的风险、芯片供应短缺、原材料价格上涨或供应不及时的风险、人力资源风险、国际贸易摩擦和全球产业转移的风险、碳纳米管业务拓展风险、毛利率持续下降风险、对富士康销售产品毛利率持续下滑的风险、新冠疫情及不可抗力风险等风险。

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李蕙声明，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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： [www.huajinsc.cn](http://www.huajinsc.cn)