

2022年09月06日

一博科技 (301366.SZ)

投资要点

◆ 本周五（9月9日）有一家创业板上市公司“一博科技”询价。

◆ **一博科技 (301366)**：公司是一家以印制电路板（PCB）设计服务为基础，同时提供印制电路板装配（PCBA）制造服务的一站式硬件创新服务商。公司 2019-2021 年分别实现营业收入 4.06 亿元 /5.74 亿元 /7.09 亿元，YOY 依次为 19.05%/41.32%/23.70%，三年营业收入的年复合增速 27.67%；实现归母净利润 0.80 亿元 /1.27 亿元 /1.49 亿元，YOY 依次为 100.12%/59.11%/17.31%，三年归母净利润的年复合增速 55.16%。最新报告期，2022H1 公司实现营业收入 3.62 亿元，同比增长 9.03%；实现归母净利润 0.68 亿元，同比增长 4.36%。根据初步预测，公司 2022 年 1-9 月预计实现归母净利润 11,800.00 万元-12,900.00 万元，较上年同期增长 6.70%-16.64%。

① **投资亮点**：1、公司目前拥有业内规模最大的 PCB 设计研发团队，支撑公司形成较为突出的服务优势及高速、高密 PCB 设计技术优势。PCB 设计服务是公司确立行业地位、形成行业口碑的核心，公司现有业内规模最大的 PCB 设计研发团队，支撑公司在 PCB 设计领域形成独特优势。团队人员分布在多个国内城市，可及时响应客户并行、紧急的研发项目需求，具备较强的服务优势；同时团队具备年均 11,000 款左右的 PCB 的设计能力和经验，帮助公司在 PCB 设计技术上较好发展。公司目前在大容量存储 PCB 板设计与仿真技术、高密度 HDI PCB 板设计与仿真技术等领域有深入的研究和应用经验，部分关键技术处于行业领先；所积累的设计方案覆盖飞腾、龙芯、海思、Intel、AMD、Qualcomm 等众多境内外主流芯片厂商产品在 PCB 上的运用。2、公司的 PCBA 制造业务聚焦于打样、中小批量的 PCBA 焊接组装细分领域，具有较强的先发优势及差异化竞争优势。研发打样、中小批量 PCBA 制造领域具有“多品种、小批量、多订单、快速交付”等特点，具有相对较高的毛利率水平。公司以 PCB 设计服务为原点，早在 2011-2014 年间围绕研发打样、中小批量，拓展了以焊接组装为主的 PCBA 制造服务，形成了先发优势和差异化竞争优势；2019-2021 年公司提供 PCBA 制造服务项目数量及对应营收年复合增长率分别达到 27.24%、36.79%。报告期内公司 PCBA 成都工厂、长沙工厂陆续建成投产，随着新建工厂产能利用率逐渐上升及募投项目珠海 PCBA 产线的建成投产，公司 PCBA 产能有望逐步提升，带动业绩进一步增长。

② **同行业上市公司对比**：目前在 A 股上市公司中尚无与公司业务相同的企业；根据业务相似性，选取从事 PCB 板设计及 EMS 的深南电路、PCB 板设计及生产的鹏鼎控股、以 PCB 板制造为主营业务但从事 PCB 设计环节的兴森科技为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021 年度同业平均收入规模为 174.32 亿元，PE-TTM（算数平均）为 23.98X，销售毛利率为 25.42%；相较而言，公司的营收规模处于同业的下游，但毛利率高于上述可比公司。

◆ **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）	62.50
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	0.65	1.7	-5.48
绝对收益	-4.18	-7.1	-28.68

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)	405.9	573.5	709.5
同比增长(%)	19.05	41.32	23.70
营业利润(百万元)	89.4	144.6	168.7
同比增长(%)	71.65	61.78	16.69
净利润(百万元)	79.9	127.2	149.2
同比增长(%)	100.12	59.11	17.31
每股收益(元)	1.33	2.08	2.39

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、一博科技	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	6
（四）募投项目投入	7
（五）同行业上市公司指标对比	7
（六）风险提示	8

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
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 5：2010-2024 年全球 PCB 产值及增长率	5
图 6：2015-2025 年全球 EMS 行业市场规模变化情况（亿美元）	6
表 1：公司 IPO 募投项目概况	7
表 2：同行业上市公司指标对比	8

一、一博科技

公司是一家以印制电路板（PCB）设计服务为基础，同时提供印制电路板装配（PCBA）制造服务的一站式硬件创新服务商。公司主要通过 PCB 设计服务与客户建立合作关系及信任基础，PCB 设计服务是公司确立行业地位、形成行业口碑的核心。针对 PCBA 制造服务，公司专注于 PCBA 焊接组装环节，电子元器件及 PCB 裸板从供应商采购或由客户自行提供。

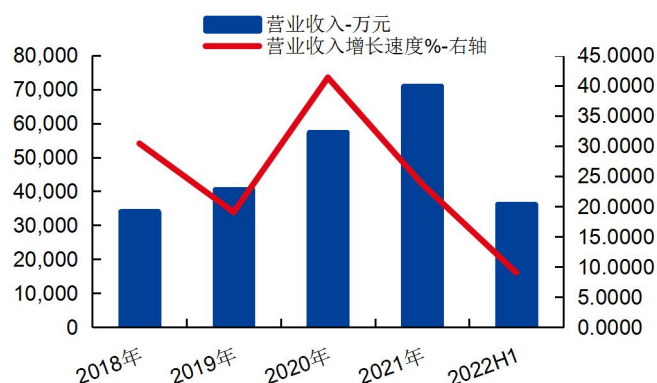
公司为国家高新技术企业、国际电子工业联接协会（IPC）会员单位，创始团队源自 PCB 设计、SI/PI 仿真分析、EMC 分析等行业内的资深人员。公司现有设计研发工程师团队超过 600 人，具备年均 11,000 款左右的 PCB 的设计能力和经验，已举办累计超过 100 场的技术研讨会，并主导撰写多本高速 PCB 设计的专业书籍。报告期内，公司累计服务客户约 5,000 家，与郑煤机、中联重科、名硕电脑、中兴、新华三、浪潮、联想、大疆、飞腾、龙芯、中车、东软医疗、百度、阿里巴巴、腾讯、Intel、Apple、Google、Facebook、Microsoft、Marvell、Xilinx 等国内、国际知名企业建立了长期的合作关系。

（一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 4.06 亿元/5.74 亿元/7.09 亿元，YOY 依次为 19.05%/41.32%/23.70%，三年营业收入的年复合增速 27.67%；实现归母净利润 0.80 亿元/1.27 亿元/1.49 亿元，YOY 依次为 100.12%/59.11%/17.31%，三年归母净利润的年复合增速 55.16%。最新报告期，2022H1 公司实现营业收入 3.62 亿元，同比增长 9.03%；实现归母净利润 0.68 亿元，同比增长 4.36%。

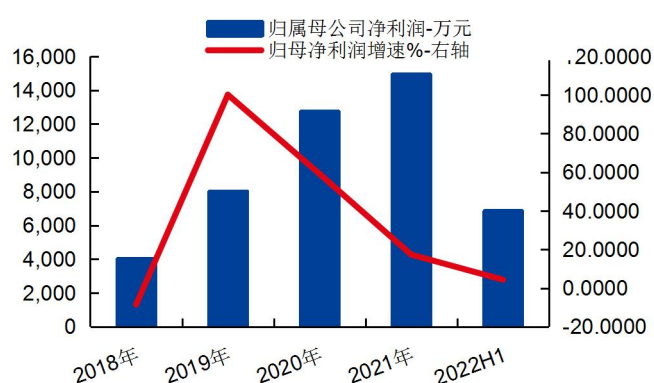
2021 年，公司主营业务收入按业务类型可分为两大板块，分别为 PCB 设计服务（1.46 亿元，20.58%）和 PCBA 制造服务（5.63 亿元，79.42%）。报告期内，PCBA 制造服务是公司主营业务收入的主要来源，销售收入占比维持在 70%以上。

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



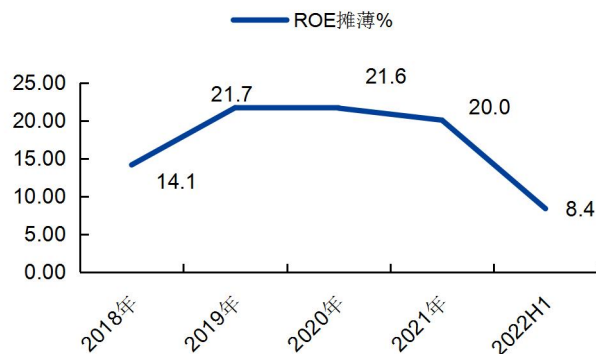
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



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

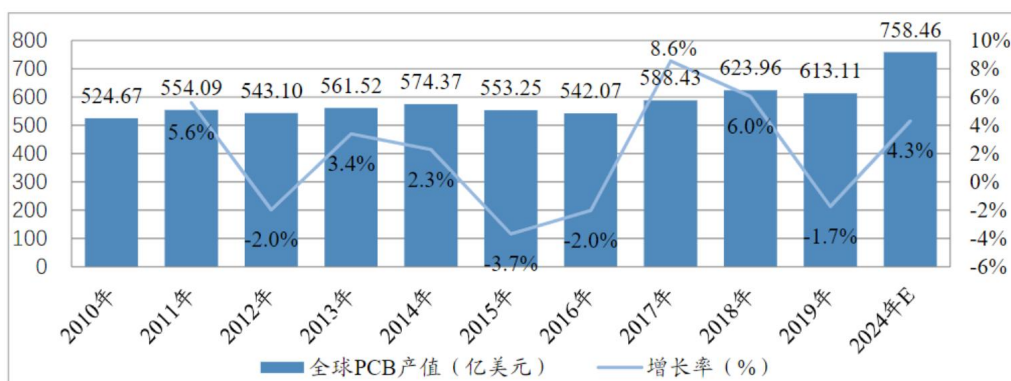
（二）行业情况

一博科技是一家以印制电路板（PCB）设计服务为基础，同时提供印制电路板装配（PCBA）制造服务的企业，隶属于 PCB 行业与电子制造服务行业。

1、PCB 行业

在云技术、5G 技术、大数据、集成电路、人工智能、信息技术、工业 4.0、物联网等产业化加速的大环境下，全球 PCB 行业规模稳步增长。虽然 PCB 设计细分行业无公开市场数据，但 PCB 产值亦可一定程度上说明 PCB 整个行业的增长情况。根据市场调研机构 Prismark 发布的数据，2019 年和 2020 年全球 PCB 行业产值约为 613.11 亿美元和 625 亿美元。未来五年，全球 PCB 市场将保持温和增长，物联网、汽车电子、工业 4.0、云端服务器、存储设备等将成为驱动 PCB 需求增长的新方向。

图 5：2010-2024 年全球 PCB 产值及增长率



资料来源：Prismark，华金证券研究所

同时，受益于通讯电子、消费电子、计算机、汽车电子、工业控制、医疗器械、国防及航空航天等下游领域强劲需求增长的刺激，我国 PCB 行业迅猛发展。根据 Prismark 的统计数据，2010-2020 年，中国大陆 PCB 产值从 201.70 亿美元增长到 351 亿美元，占全球 PCB 总产值的从

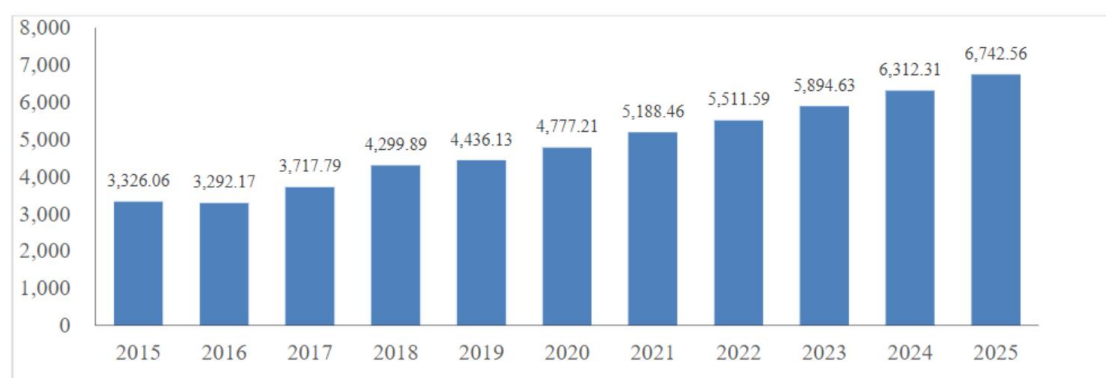
2010 年的 38.44% 提升至 2020 年的 56.16%，PCB 全球第一大生产基地的地位进一步稳固。我国 PCB 行业增速亦明显高于全球 PCB 行业增速。根据 Prismark 的统计数据，2010-2020 年期间，中国大陆 PCB 行业产值年复合增长率为 5.7%，远高于同期全球 PCB 总产值 1.77% 的年复合增长率，作为全球七大国家/地区的 PCB 产值年增长率之首，中国大陆 PCB 产业引领全球 PCB 产业发展。

2、电子制造服务行业

电子制造服务业行业初期主要品牌商提供 SMT 服务，随着产业链分工的进一步细化，以及品牌商与电子制造服务商合作模式的不断成熟与深入，品牌商逐渐将产品与产品生产相关的产品设计、工程技术开发、物料采购、测试以及物流和售后服务等环节委托给 EMS 厂商，使得电子制造服务行业在业务范围上有了进一步的拓展，行业市场规模逐渐增大。

随着 EMS 行业模式的成熟以及行业内企业在技术上和产能上的不断升级进步，全球 EMS 市场呈现下游越来越广，服务覆盖范围越来越全面的态势，目前电子制造服务已广泛覆盖消费电子、汽车电子、医疗电子、商用电子等领域。根据 New Venture Research 2020 年度 EMS 行业报告显示，2016 年至 2020 年，EMS 行业市场规模高速发展，从 3,292.17 亿美元增长至 4,777.21 亿美元，平均年化增长率约为 9.75%。

图 6：2015-2025 年全球 EMS 行业市场规模变化情况（亿美元）



资料来源：New Venture Research，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司目前拥有业内规模最大的 PCB 设计研发团队，支撑公司形成较为突出的服务优势及高速、高密 PCB 设计技术优势。PCB 设计服务是公司确立行业地位、形成行业口碑的核心，公司现有设计研发工程师团队超过 600 人，为业内规模最大的 PCB 设计研发团队，支撑公司在 PCB 设计领域形成独特优势。团队人员分布在深圳、上海、北京、成都、西安等多个国内城市，经验丰富的规模化、本地化团队可及时响应客户并行、紧急的研发项目需求，具备较强的服务优势；团队人均行业经验 6 年以上，具备年均 11,000 款左右的 PCB 的设计能力和经验，帮助公司在 PCB 设计技术上较好发展。公司目前已构建模块化的设计服务流程，在大容量存储 PCB 板设计与仿真技术、高密度 HDI PCB 板设计与仿真技术等领域有深入的研究和应用经验，部分关键技术处于行业领先，已实现的 PCB 设计案例的最高层数达 56 层、最高单板管脚数超过 15 万点、

最高单板连接数 11 万余个、最高速信号达 112Gbps；所积累的设计方案已覆盖飞腾、龙芯、海思、Intel、AMD、Qualcomm 等众多境内外主流芯片厂商产品在 PCB 上的运用。

2、公司的 PCBA 制造业务聚焦于打样、中小批量的 PCBA 焊接组装细分领域，具有较强的先发优势及差异化竞争优势。相对大批量 PCBA 制造而言，研发打样、中小批量 PCBA 制造领域具有“多品种、小批量、多订单、快速交付”等特点，对企业的生产管理、要素组织能力的要求较高，因此具有相对较高的毛利率水平。公司以 PCB 设计服务为原点，早在 2011-2014 年间围绕研发打样、中小批量，拓展了以焊接组装为主的 PCBA 制造服务，目前公司已建立柔性化生产系统，可快速响应客户需求，形成了先发优势和差异化竞争优势。近年来公司 PCBA 制造服务项目、客户数量不断增长，业务营收持续增加；报告期内公司提供 PCBA 制造服务项目数量分别为 25,418、32,222、41,151 个，2019-2021 年复合增长率达 27.24%，对应营收分别为 3.01、4.45、5.63 亿元，2019-2021 年复合增长率达 36.79%。报告期内公司 PCBA 成都工厂、长沙工厂陆续建成投产，随着新建工厂产能利用率逐渐上升及募投项目珠海 PCBA 产线的建成投产，公司 PCBA 产能有望逐步提升，带动业绩进一步增长。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目。

1、PCB 研发设计中心建设项目：本项目拟新建一栋厂房及一栋员工倒班宿舍等建筑，并扩建研发设计团队，新增设计和研发测试相关的软硬件设备设施。项目预计内部收益率为 14.78%（税后），税后静态投资回收期为 6.26 年（含建设期）。

2、PCBA 研制生产线建设项目：本项目拟新建一栋厂房及一栋员工倒班宿舍等建筑，并引进一系列国内外先进 PCBA 研制设备，配套一系列辅助设备设施，进一步提升本公司的 PCBA 研制能力，以实现本项目产品的扩产目标。本项目的实施预计将新增 50 条 SMT 产线和 10 条 DIP 产线。项目预计内部收益率为 19.39%（税后），税后静态投资回收期为 7.05 年（含建设期）。

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	PCB 研发设计中心建设项目	12440.64	12440.64	2 年
2	PCBA 研制生产线建设项目	68280.54	68280.54	2 年
	合计	80721.18	80721.18	-

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 7.09 亿元，同比增长 23.70%；实现归属于母公司净利润 1.49 亿元，同比增长 17.31%。根据初步预测，公司预计 2022 年 1-9 月可实现营业收入约为 57,800.00 万元-63,100.00 万元，较上年同期增长 9.45%-19.49%；实现归属于母公司所有者的净利润约为 11,800.00 万元-12,900.00 万元，较上年同期增长 6.70%-16.64%；实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润约为 11,300.00 万元-12,400.00 万元，较上年同期增长 7.35%-17.79%。

公司预计 2022 年 1-9 月实现经营业绩较上年同期呈稳定增长态势，主要系受近年来智能硬件研发迭代升级加快，硬件创新服务需求强劲，以及公司一站式服务战略继续深化、元器件备库战略效应进一步凸显及数量众多优质客户资源优势等效应带动。

公司是一家以印制电路板（PCB）设计服务为基础，同时提供印制电路板装配（PCBA）制造服务的一站式硬件服务商。目前在 A 股上市公司中尚无与公司业务相同的企业；根据业务相似性，选取从事 PCB 板设计及 EMS 的深南电路、PCB 板设计及生产的鹏鼎控股、以 PCB 板制造为主营业务但从事 PCB 设计环节的兴森科技为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021 年度同业平均收入规模为 174.32 亿元，PE-TTM（算数平均）为 23.98X，销售毛利率为 25.42%；相较而言，公司的营收规模处于同业的下游，但毛利率高于上述可比公司。

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
002436.SZ	兴森科技	207.98	29.89	50.40	24.92%	6.21	19.16%	32.17%	16.52%
002916.SZ	深南电路	429.33	25.68	139.43	20.19%	14.81	3.53%	23.71%	17.38%
002938.SZ	鹏鼎控股	673.14	16.38	333.15	11.60%	33.17	16.75%	20.39%	13.93%
301366.SZ	一博科技	/	/	7.09	23.70%	1.49	17.31%	42.29%	20.05%

资料来源：Wind，华金证券研究所

（六）风险提示

技术进步和工艺升级的风险、技术人才流失的风险、毛利率下降风险、知识产权被侵权或者被宣告无效的风险、产品质量控制风险、中美贸易摩擦风险、原材料价格波动风险、对赌协议风险、存货跌价风险等风险。

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

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.huajinsec.cn