

2022年12月02日

# 珠城科技（301280.SZ）

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 下周五（12月09日）有一家创业板上市公司“珠城科技”询价。
- ◆ **珠城科技（301280）**：公司是专注于电子连接器的研发、生产及销售，产品主要应用于消费类家电、智能终端等，同时以汽车领域作为公司未来的重要发展方向。公司2019-2021年分别实现营业收入6.27亿元/7.09亿元/10.51亿元，YOY依次为20.33%/13.08%/48.21%，三年营业收入的年复合增速26.34%；实现归母净利润0.62亿元/1.04亿元/1.37亿元，YOY依次为17.67%/67.04%/32.31%，三年归母净利润的年复合增速37.52%。最新报告期，2022Q3公司实现营业收入7.77亿元，同比增长0.32%；实现归母净利润0.82亿元，同比下降23.15%。根据初步预测，2022年公司实现归母净利润为10,212万元至12,512万元，较2021年度变动-25.56%至-8.80%。
- ① **投资亮点**：1、公司长期深耕家电类连接器领域，已获得下游主流客户的高度认可，未来有望受益于家电类连接器国产化的继续推进。与发达国家相比，我国家电类连接器市场起步较晚，电子连接器市场份额依然主要由泰科、JST等国际连接器品牌占据，国产电子连接器厂商的市场占有率较低；除美的集团电子连接器国产化率较高以外，海信集团的电子连接器国产化率不足50%，而海尔、格力集团的电子连接器国产化率更是不足20%；可能来说，家电类电子连接器国产化还有空间。公司成立于1994年，长期立足于家电类连接器领域，并早在2012年就完成了首个自主设计的产品开发及生产，是国内少数拥有电子连接器产品原创设计能力的企业。凭借突出的自主设计实力，公司成功进入美的、格力、海信、海尔等主流家电厂商供应链；主流家电厂商的经营规模和市场影响力较大，因而家电行业竞争格局高度集中。此外，合作期间，公司还加大与客户的研发合作、加速自有产品的渗透，有助于推进连接器国产化的进程；以美的为例，公司为美的开发的新产品占美的同类新产品的60%以上，成为了美的集团重要的战略合作伙伴。2、公司已经布局汽车连接器业务，未来有望带来增量空间。公司开拓汽车连接器领域业务，在报告期间先后成为瑞浦兰钧、弗迪科技有限公司、奇鲁新能源汽车有限公司等新能源汽车领域相关厂商的合格供应商、并已实现小批量供应，2019年至2021年内来自汽车领域的销售收入分别为392.08万元、417.28万元及550.85万元。根据公司招股书披露，公司预计2022年底将完成约40余款通用性较强的汽车高、低压电子连接器的开发。
- ② **同行业上市公司对比**：公司专注于电子连接器的领域，且产品主要应用于消费类家电、智能终端等；根据业务的相似性，选取胜蓝股份、合兴股份、电连技术、徕木股份等电子连接器企业为珠城科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021年平均收入规模为16.64亿元、PE-TTM（剔除下游集中在汽车领域的徕木股份/算数平均）为33.62X，销售毛利率为27.73%；相较而言，公司的营收规模及毛利率水平平均处于同业的中下位区间。
- ◆ **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）	48.85
流通股本（百万股）	-
12个月价格区间	/



分析师

李蕙

 SAC执业证书编号：S0910519100001  
 lihui1@huajinsec.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)	627.1	709.1	1,051.0
同比增长(%)	20.33	13.08	48.21
营业利润(百万元)	80.7	125.6	171.4
同比增长(%)	29.24	55.60	36.51
净利润(百万元)	62.1	103.7	137.2
同比增长(%)	17.67	67.04	32.31
每股收益(元)	1.31	2.14	2.81

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、珠城科技 .....	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 5：2011-2021 年全球连接器市场规模（单位：亿美元） .....	5
图 6：2021 年全球连接器市场区域分布情况 .....	5
图 7：2011-2021 年中国连接器市场规模（单位：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 .....	7

## 一、珠城科技

公司专注于电子连接器的研发、生产及销售，并具备电子连接器精密模具的设计、制造和组装能力；公司产品主要应用于消费类家电、智能终端等，同时以汽车领域作为公司未来的重要发展方向。

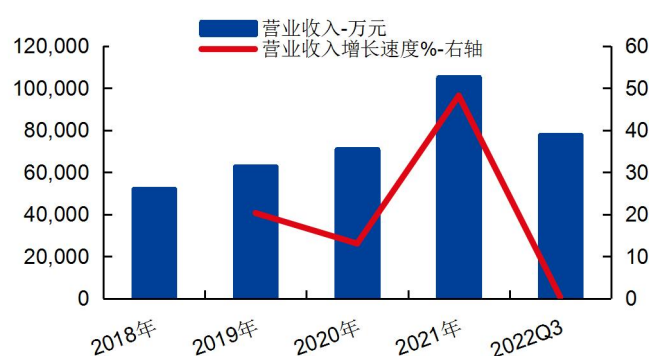
截至报告期末，公司及子公司累计获得授权专利 112 项，先后被浙江省科技厅评为浙江省科技型企业Ⅱ和国家高新技术企业Ⅱ；其中，公司新型高精密连接器被国家科学技术部列为国家级星火计划项目Ⅱ和国家级火炬计划项目Ⅱ。经过 20 多年的积累，公司凭借品牌优势和雄厚的技术实力成为美的、海尔、格力、海信、LG、Panasonic、博西华、比亚迪等一线厂商的指定品牌和战略合作伙伴。2020 年 9 月，公司被中国质量检验协会评为全国质量诚信先进企业Ⅱ、全国连接器行业质量领先企业Ⅱ。

### （一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 1.47 亿元/1.74 亿元/2.19 亿元，YOY 依次为 38.64%/18.36%/25.88%，三年营业收入的年复合增速 27.36%；实现归母净利润 0.49 亿元/0.60 亿元/0.54 亿元，YOY 依次为 60.21%/22.39%/-10.89%，三年归母净利润的年复合增速 20.44%。最新报告期，2022Q3 公司实现营业收入 2.01 亿元，同比增长 27.29%；实现归母净利润 0.44 亿元，同比下降 7.10%。

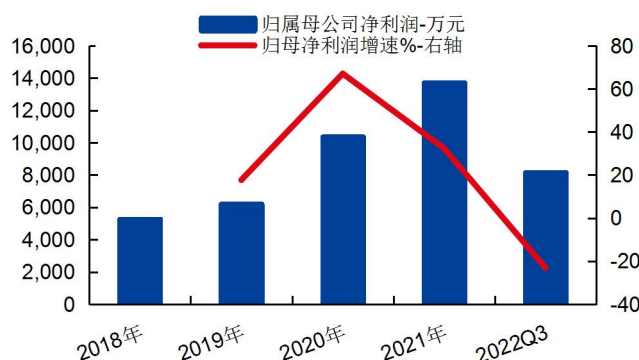
2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为两大板块，分别为端子组件（4.95 亿元，47.75%）、线束连接器（5.42 亿元，52.25%）；2019 至 20221-6 月报告期间，上述两类产品收入占比均衡并保持稳定，因此整体来看，公司的主营业务结构并未出现重大改变。

图 1：公司收入规模及增速变化



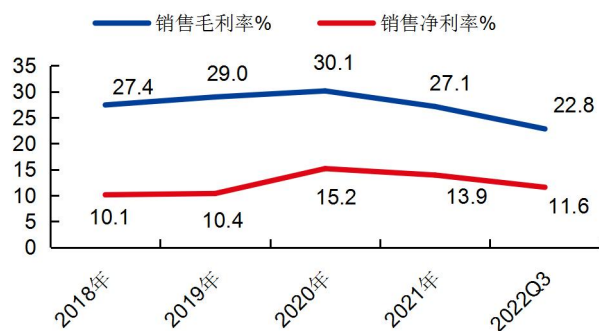
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



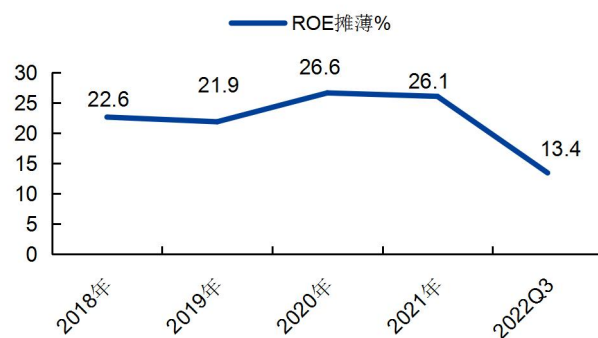
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司主营业务为电子连接器产品的研发、生产及销售。根据业务类型，公司归属于连接器细分行业。

连接器是一种借助电信号或光信号和机械力量的作用使电路或光通道接通、断开或转换的功能元件，按照传输的介质，连接器可以分为电连接器、光连接器和流体连接器。连接器行业下游应用分布较为平均，市场规模增减受汽车、通信、消费电子、工业、轨道交通五大主要下游产业驱动。

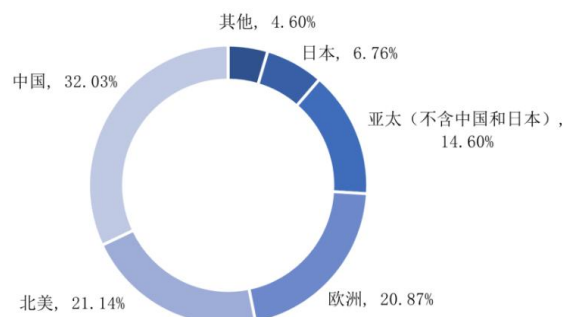
从全球市场规模来看，根据 Bishop & Associate 的统计，全球连接器市场规模由 2011 年的 489 亿美元增长至 2021 年的 780 亿美元，年均复合增长率为 4.78%。从市场分布来看，全球连接器市场主要分布在中国、欧洲、北美、亚太（不含中国和日本）、日本五大区域市场。根据 Bishop & Associate 的统计，2021 年五大区域市场合计占据了全球连接器市场 95% 以上的份额；其中，中国市场的市场份额达到了 32.03%，是全球最大的连接器市场；北美、欧洲位居其次，分别占到 21.14% 和 20.87%。

图 5：2011-2021 年全球连接器市场规模（单位：亿美元）



资料来源：Bishop & Associates，华金证券研究所

图 6：2021 年全球连接器市场区域分布情况

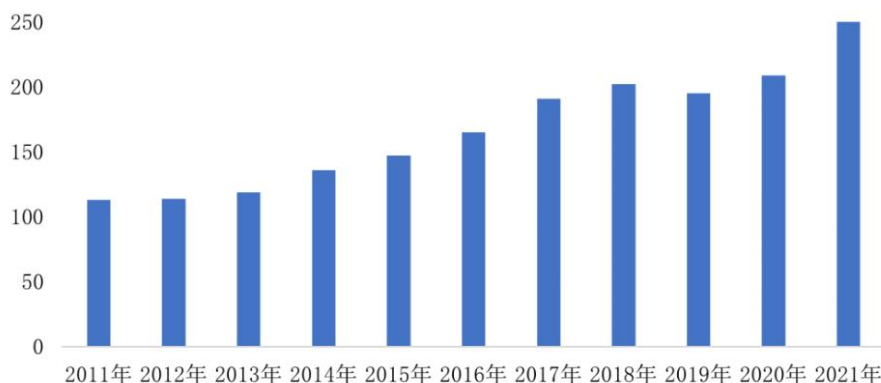


资料来源：Bishop & Associates，华金证券研究所

从国内市场规模来看，在中国经济快速发展的带动下，汽车、通信、消费电子等连接器下游产业在中国迅速发展，使得中国连接器市场一直保持高速增长；同时，随着全球连接器产业不断

向我国转移，我国连接器市场规模日益扩大。根据 Bishop & Associates 的统计，我国连接器市场规模由 2011 年的 113 亿美元增长至 2021 年的 250 亿美元，年均复合增长率约为 8.26%。2011 年-2021 年，我国连接器市场份额占全球市场的比例由 23.10% 提升至 32.03%，已成为全球第一大连接器消费市场。

图 7：2011-2021 年中国连接器市场规模（单位：亿美元）



资料来源：Bishop & Associates，华金证券研究所

从行业竞争格局来看，从全球市场来看，全球连接器行业前十大厂商一直被欧美、日本等国家和地区的厂商所占据，且市场份额较为稳定。从行业的竞争趋势看，全球连接器市场逐渐呈现集中化的趋势，形成寡头竞争的局面。据 Bishop & Associates 统计数据，全球连接器行业前十名企业的市场份额从 1995 年的 41.60% 增长到了 2019 年的 61.44%。从国内来看，中国连接器行业起步相对较晚，生产的连接器主要以中低端为主，高端产品的市场占有率较低，且我国单一连接器企业涉足下游行业较少，抵御单个行业波动的风险能力较弱。

### （三）公司亮点

1、公司长期深耕家电类连接器领域，已获得下游主流客户的高度认可，未来有望受益于家电类连接器国产化的继续推进。与发达国家相比，我国家电类连接器市场起步较晚，电子连接器市场份额依然主要由泰科、JST 等国际连接器品牌占据，国产电子连接器厂商的市场占有率较低；除美的集团电子连接器国产化率较高以外，海信集团的电子连接器国产化率不足 50%，而海尔、格力集团的电子连接器国产化率更是不足 20%；可能来说，家电类电子连接器国产化还有空间。公司成立于 1994 年，长期立足于家电类连接器领域，并早在 2012 年就完成了首个自主设计的产品开发及生产，是国内少数拥有电子连接器产品原创设计能力的企业。凭借突出的自主设计实力，公司成功进入美的、格力、海信、海尔等主流家电厂商供应链；主流家电厂商的经营规模和市场影响力较大，因而家电行业竞争格局高度集中。此外，合作期间，公司还加大与客户的研发合作、加速自有产品的渗透，有助于推进连接器国产化的进程；以美的为例，公司为美的开发的新产品占美的同类新产品的 60% 以上，成为了美的集团重要的战略合作伙伴。

2、公司已经布局汽车连接器业务，未来有望带来增量空间。公司开拓汽车连接器领域业务，在报告期间先后成为瑞浦兰钧、弗迪科技有限公司、奇鲁新能源汽车有限公司等新能源汽车领域相关厂商的合格供应商、并已实现小批量供应，2019 年至 2021 年内来自汽车领域的销售收入分



别为 392.08 万元、417.28 万元及 550.85 万元。根据公司招股书披露，公司预计 2022 年底将完成约 40 余款通用性较强的汽车高、低压电子连接器的开发。

#### （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目以及补充流动资金。

- 1、精密电子连接器智能化技改项目：**本项目将在公司现有生产基地上引进自动化、智能化程度更高的生产设备以及更先进的信息化系统；本项目建成后，将进一步提升公司电子连接器产品的生产能力，预计年销售收入为 75,480.00 万元、年净利润为 12,951.00 万元、税后投资内部收益率为 37.83%、税后投资回收期（静态）5.4 年。
- 2、研发中心升级项目：**本项目将通过扩充研发人才队伍，引入先进的研发、检测、实验设备，提高公司自主创新能力。未来，公司预计将重点开发消费电子连接器生产专有技术，并积极拓展汽车连接器生产技术。

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	精密电子连接器智能化技改项目	40,427.50	40,427.50	48 个月
2	研发中心升级项目	9,106.30	9,106.30	48 个月
3	补充流动资金	16,000.00	16,000.00	-
	<b>总计</b>	<b>65,533.80</b>	<b>65,533.80</b>	<b>-</b>

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 10.51 亿元，同比增长 48.21%；实现归属于母公司净利润 1.37 亿元，同比增长 32.31%。根据初步预测，2022 年公司预计实现营业收入约为 92,000 万元至 112,000 万元，较上年同期变动-12.46%至 6.57%；归属于母公司所有者的净利润预计为 10,212 万元至 12,512 万元，较 2021 年度变动-25.56%至-8.80%，扣除非经常性损益后净利润预计为 9,382 万元至 11,682 万元，较 2021 年度变动-28.64%至-11.14%。

公司专注于电子连接器的领域，且产品主要应用于消费类家电、智能终端等；根据业务的相似性，选取胜蓝股份、合兴股份、电连技术、徕木股份等电子连接器企业为珠城科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021 年平均收入规模为 16.64 亿元、PE-TTM（剔除下游集中在汽车领域的徕木股份/算数平均）为 33.62X，销售毛利率为 27.73%；相较而言，公司的营收规模及毛利率水平均处于同业的中下位区间。

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
300843.SZ	胜蓝股份	27.31	29.31	13.03	42.41%	1.04	3.77%	21.66%	11.05%

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
605005.SH	合兴股份	67.05	41.32	14.22	18.32%	1.95	2.75%	30.93%	13.60%
300679.SZ	电连技术	151.51	30.24	32.46	25.20%	3.72	38.27%	32.05%	9.61%
603633.SH	徕木股份	51.38	76.67	6.86	29.48%	0.48	11.29%	26.28%	4.32%
<b>301280.SZ</b>	<b>珠城科技</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>10.51</b>	<b>48.21%</b>	<b>1.37</b>	<b>32.31%</b>	<b>27.12%</b>	<b>26.05%</b>

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## (六) 风险提示

核心技术外泄的风险、技术无法满足客户需求被主要客户替换的风险、客户集中度较高的风险、规模扩张导致的管理风险、委外生产风险、被替代风险、开拓并进入汽车应用领域的风险、连接器行业国内外技术水平的差异性以及目前各自市场占有情况及替代进程较为缓慢的风险、宏观经济下行压力及白色家电行业出货量下滑的风险、原材料价格波动的风险等风险。



## 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)