

2023年01月16日

# 亿道信息（001314.SZ）

## 新股覆盖研究

### 投资要点

◆ 本周三（1月18日）有一家主板上市公司“亿道信息”询价。

◆ **亿道信息（001314）**：公司专业从事笔记本电脑、平板电脑及其他智能硬件等电子设备的 ODM 生产。公司 2019-2021 年分别实现营业收入 11.09 亿元/19.11 亿元/33.92 亿元，YOY 依次为 4.39%/72.33%/77.45%，三年营业收入的年复合增速 47.24%；实现归母净利润 0.58 亿元/1.85 亿元/2.27 亿元，YOY 依次为 850.88%/217.07%/23.00%，三年归母净利润的年复合增速 233.47%。最新报告期，2022 前三季度公司实现营业收入 21.29 亿元，实现归母净利润 1.71 亿元。公司预计 2022 年归属于母公司股东净利润区间为 19,000.00 万元至 21,400.00 万元，较上年同期变动-16.28%至-5.71%。

① **投资亮点**：1、公司是大陆少数具备规模化生产能力的消费电子 ODM 厂商之一，主要服务于区域品牌客户。消费电子 ODM 行业集中度较高，公司为大陆除华勤、闻泰、龙旗等以外少数具备规模化生产能力的厂商之一，且全球市场份额逐步提升；据 Counterpoint 数据，2018-2020 年除前七大厂商外，全球剩余企业笔记本电脑 ODM 厂商份额分别为 4%、3%、2%，而按公司招股书中按终端整机占比简单估算，公司 2018-2020 年占笔电 ODM 市场份额分别为 0.67%、0.60%、1.11%，份额呈增长趋势且在剩余厂商中居前，此外公司平板电脑产品按终端整机占比简单估算，市场占有率分别为 1.58%、1.83%、2.27%。另外，公司主要客户多为区域品牌客户，这类客户在全球范围内数量更多，且在产品差异化及市场响应速度方面有更高的要求，呈现中小批量、多批次的特点，对于 ODM 企业的依赖性更强，且总量规模较大。2、多个国有资本均为公司股东。公司于 2016 年接受中科院下属资本国科鼎奕、国科环宇注资，目前其合计持有公司 4.68%股份；于 2020 年 9 月接受华芯远景、广东粤财注资，目前其分别持有公司 3.70%、0.93%股份；2020 年 12 月接受深创投、宝安区引导基金注资，其现合计持有公司 4.27%股份。3、公司为国内率先进入行业三防类电子产品市场的 ODM 企业之一，报告期内该领域收入持续增长，且具有较高的毛利率水平。公司是国内率先进入行业三防类电子产品市场的 ODM 企业之一，具备一定的先发优势，产品的客户粘度较高。2019-2022H1，公司三防类电子产品收入分别为 1.86 亿元、2.10 亿元、2.94 亿元、2.63 亿元，总体保持较好增长；此外，公司的行业三防类电子产品具有小批量、多批次、定制化的特点，具备较高的毛利率，2019-2022H1 公司该业务相应毛利率分别为 44.89%、42.47%、40.78%和 40.48%。

② **同行业上市公司对比**：公司专注于消费电子产品、行业三防类电子产品的 ODM 业务；选取主营业务与公司较为相似的兆驰股份、闻泰科技、奋达科技及光弘科技作为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021 年同业平均收入规模为 207.60 亿元、平均 PE-TTM（剔除负值/算术平均）为 23.36X，平均销售毛利率为 15.58%；相较而言，公司的收入规模低于行业平均，但销售毛利率略高于行业平均。

◆ **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

### 交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	105.33
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.com

### 相关报告

湖南裕能-新股专题覆盖报告（湖南裕能）  
-2023 年第 5 期-总第 202 期 2023.1.15  
裕太微-新股专题覆盖报告（裕太微）-2023  
年第 4 期 - 总第 201 期 2023.1.14  
格力博-新股专题覆盖报告（格力博）-2023  
年第 3 期 2023.1.10  
凌玮科技-新股专题覆盖报告（凌玮科技）  
-2023 年第 2 期 2023.1.10  
江瀚新材-新股专题覆盖报告（江瀚新材）  
-2023 年第 1 期 2023.1.6



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

#### 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)	1,109.1	1,911.2	3,391.5
同比增长(%)	4.39	72.33	77.45
营业利润(百万元)	61.5	199.8	244.0
同比增长(%)	957.93	224.85	22.11
净利润(百万元)	58.2	184.5	227.0
同比增长(%)	850.88	217.07	23.00
每股收益(元)	1.88	2.15	2.27

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、亿道信息 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	7
(四) 募投项目投入 .....	8
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	8
(六) 风险提示 .....	9

## 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: 全球笔记本电脑出货量 (单位: 亿台) .....	6
图 6: 全球各品牌 PC 出货量市场占比情况 .....	6
图 7: 全球平板电脑出货量 (单位: 亿台) .....	6
图 8: 2021 年全球平板电脑市场竞争格局 .....	6
图 9: 行业三防类电子产品市场规模 (亿美元) .....	7
图 10: 2020 年行业三防类电子产品不同应用领域市场份额 (%) .....	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	8
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	9

## 一、亿道信息

公司是一家以 ODM 为模式，专业从事笔记本电脑、平板电脑及其他智能硬件等电子设备的研发、设计、生产和销售的高新技术企业，为全球范围内的消费类电子产品以及行业三防类电子产品品牌商、系统集成商等客户提供定制化的产品方案设计、采购管理、生产制造等全流程服务。公司的产品形态主要分为整机、主板（PCBA）以及散装套料（CKD），产品广泛地应用于生活娱乐、商务办公、在线教育、物流仓储、工业控制、智能家居等众多领域。

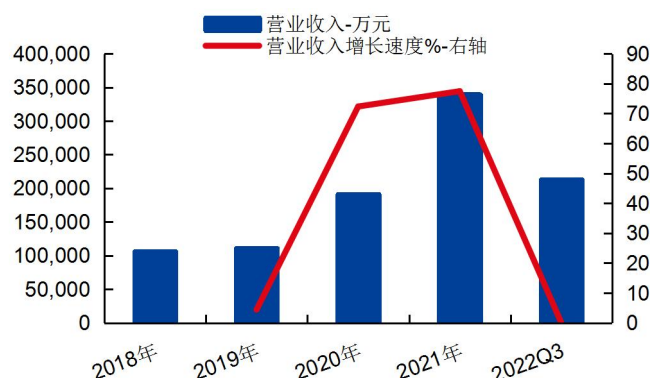
公司以“让前沿科技更平易近人”为使命，始终坚持以技术创新为核心，培育了一支专业高效的工程师团队，建立了模块化的设计服务流程，拥有多平台的工业设计和产品结构能力，在高性能的硬件系统设计、有效的电源及散热技术研发等方面具有成熟的技术经验，为客户的产品定制需求以及快速批量交付提供了坚实的技术支撑。公司形成了多项核心技术，截至本招股意向书签署之日，公司共拥有专利技术 246 项，软件著作权 188 项。公司的产品和服务在行业内具有广泛的市场认可，曾荣获美国 2020 年 IDEA 工业设计奖入围奖，2019 年微软 ModernPC 创新奖以及第十届 IOTE2018 创新产品金奖等。

### （一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 11.09 亿元/19.11 亿元/33.92 亿元，YOY 依次为 4.39%/72.33%/77.45%，三年营业收入的年复合增速 47.24%；实现归母净利润 0.58 亿元/1.85 亿元/2.27 亿元，YOY 依次为 850.88%/217.07%/23.00%，三年归母净利润的年复合增速 233.47%。最新报告期，2022 前三季度公司实现营业收入 21.29 亿元，实现归母净利润 1.71 亿元。

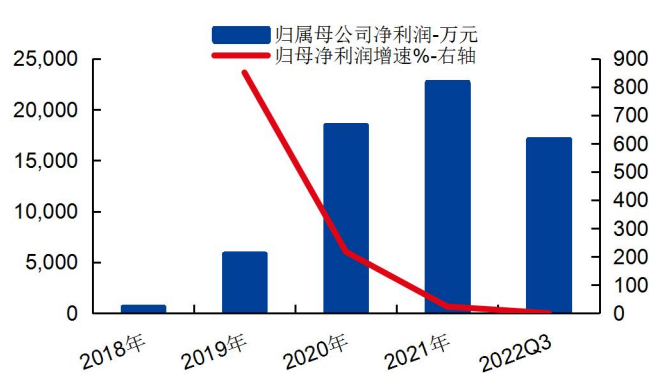
2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为两大板块，分别为消费类电子产品（29.58 亿元，90.97%）和行业三防类电子产品（2.94 亿元，9.03%）。报告期间，消费类电子产品一直为公司的核心产品。

图 1：公司收入规模及增速变化



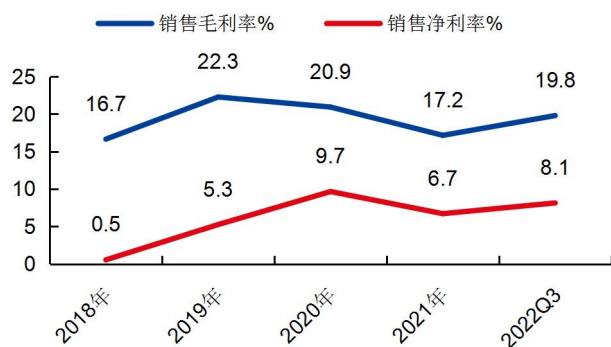
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



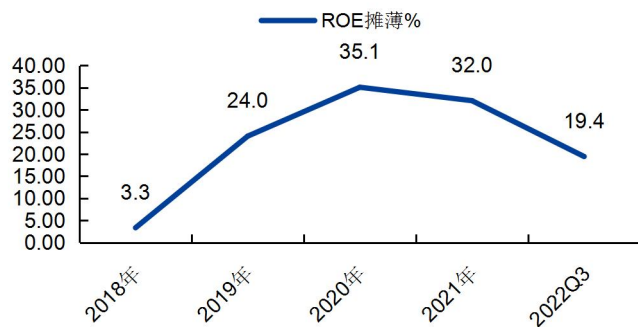
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司从事消费类电子产品及三防类电子产品的整机、主板及散装零件 ODM 业务，隶属于消费电子行业及行业三防类电子行业。

### 1、消费类电子行业

#### （1）笔记本电脑行业

根据 IDC 数据显示，自 2016 年以来，笔记本电脑出货量基本保持稳定。2019 年，全球笔记本电脑出货量缓慢增长至 1.73 亿台。2020 年以来，疫情催化了全球消费者在线办公和在线教育的需求，笔记本电脑市场开始回暖。2020 年全球笔记本电脑出货量同比增长 28.90% 至 2.23 亿台。由于笔记本电脑产业已步入成熟期，市场规模增速缓慢，但笔记本电脑差异化定位日渐明确，未来产品朝着定制化、时尚化、个性化方向发展，驱动行业新一轮的增长。未来 5 年，预计全球笔记本电脑出货量将在 2.5-2.8 亿台之间波动。2022 年全球新型冠状病毒肺炎（COVID-19）疫情仍然存在较多不确定性，远程办公和在线教育的生活形态将在许多国家延续，但由于笔记本电脑产品更换周期较长，在市场经历了 3 年的小高峰后，预计 2022 年需求将呈现平缓。

从市场竞争格局来看，笔记本电脑行业市场集中度较高，市场份额主要集中在联想、惠普、戴尔、苹果等全球知名品牌厂商；根据 IDC 的数据显示，联想、惠普、戴尔、苹果、宏碁、华硕六大品牌的电脑出货量多年来一直位居行业前列，其市场占有率之和由 2013 年的 58.8% 高速增长至 2021 年的 76.6%。华为和小米凭借在智能手机领域的多年积累，2018 年后在全球市场占据一定份额。

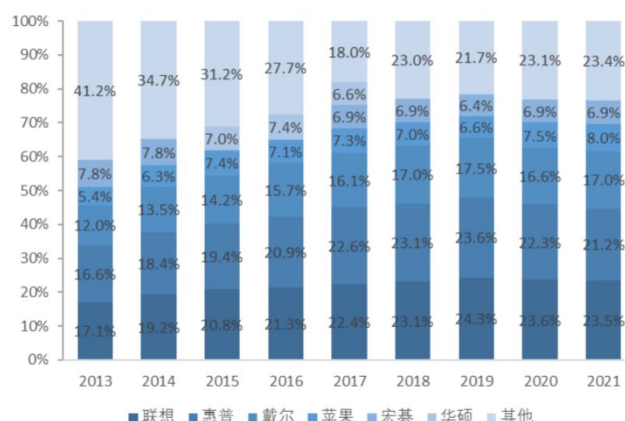
从制造方式来看，笔记本电脑制造业已从自主制造模式逐渐发展到 ODM 制造模式。ODM 厂商长期聚焦于产品开发，在研发过程中具备较强的技术经验积累，可以同时研发多款机型，相比于品牌厂商自行生产，ODM 厂商的研发效率更高，研发成本更低，且 ODM 厂商往往采用大批量集中采购模式，原材料议价能力较强。目前，笔记本电脑行业的 ODM 模式发展较为成熟，根据 Counterpoint 发布的《2018 年全球智能硬件代工制造白皮书》披露，笔记本电脑行业的 ODM 渗透率约为 80%。

图 5：全球笔记本电脑出货量（单位：亿台）



资料来源：IDC, 华金证券研究所

图 6：全球各品牌 PC 出货量市场占比情况



资料来源：IDC, 华金证券研究所

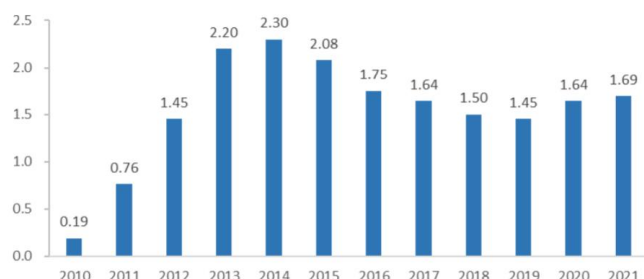
## （2）平板电脑行业

根据 IDC 数据，2010 年至 2014 年间，全球平板电脑出货量由 0.19 亿台增长至 2.3 亿台，5 年间出货量增长了 11 倍以上，年均复合增长率高达 86.55%。此后，由于平板电脑更换周期较长，且智能手机不断发展，手机屏幕尺寸不断变大，对平板电脑的市场需求造成一定影响，使得平板电脑的出货量逐渐下降。2020 年，受新冠疫情影响，全球平板电脑行业实现 V 型反弹。在强劲需求的带动下，头部品牌 2020 年积极发布新产品，反向刺激了消费者的换机欲望，带动 2020 年全球平板电脑出货量同比增长 13.6% 超过 1.64 亿台，2021 年全球平板电脑出货量进一步增长至 1.69 亿台。

从竞争格局上看，平板电脑市场集中度较高，根据 IDC 的统计数据，2021 年，苹果、三星、联想、亚马逊、华为前五大品牌商市场占有率分别为 34.2%、18.3%、10.5%、9.5%、5.7%，市场占有率合计达到 78.3%。

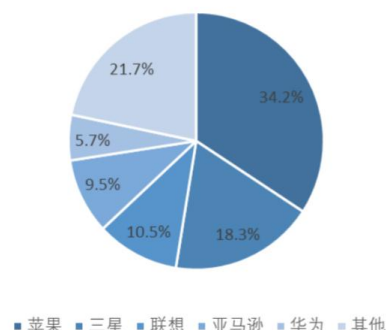
根据 Counterpoint 及 IDC 数据，全球平板 ODM/EMS 公司出货份额稳定占据整体市场 80% 以上，2020 年升至 87%，全球以 ODM/EMS 方式生产的平板电脑约为 1.43 亿台。

图 7：全球平板电脑出货量（单位：亿台）



资料来源：IDC, 华金证券研究所

图 8：2021 年全球平板电脑市场竞争格局



资料来源：IDC, 华金证券研究所

## （3）行业三防类电子产品



行业三防类电子产品具有一定的防水、防尘和防摔性能，是专门设计用于在恶劣的使用环境和条件（例如强烈振动，极端温度以及潮湿或多尘的条件）下能够可靠运行的电子产品。如建筑行业，普通的电子产品都特别容易损坏，由于天气或者使用场景，导致其很难适应此行业的应用需求，而三防电子产品则专门为抗恶劣环境而设计，比较适用于此类环境。行业三防类电子产品主要分为三防平板电脑、三防笔记本电脑以及三防手持终端。

根据 QYResearch 数据，2020 年，全球三防类电子产品市场规模达到了 43.73 亿美元，其中三防平板电脑市场规模为 7.04 亿美元，三防笔记本电脑为 4.62 亿美元，三防手持终端为 32.07 亿美元。由于下游应用场景逐步丰富，未来仍有较大成长空间，预计 2027 年市场规模将达到 66.08 亿美元，年复合增长率为 6.07%。从应用领域上看，运输及物流领域市场份额最大，占比为 39.87%，其次为制造业和零售领域，市场份额分别为 13.36% 和 11.14%。

从全球竞争格局来看，大型跨国企业占据市场主导地位。全球三防类电子产品主要制造商有松下（Panasonic）、神基（Getac）、斑马（Zebra）和戴尔（Dell）等，根据 QYResearch 的数据统计及预测，2020 年 TOP10 厂商市场份额占比超过 50%。

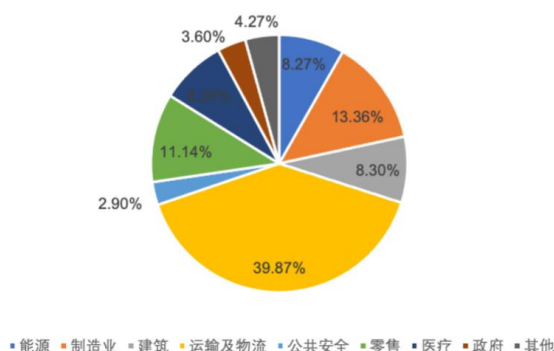
三防类电子产品市场竞争企业众多，受制于三防类产品定制化程度较高等因素影响，尚未形成绝对的龙头企业，竞争较为分散。从全球范围来看，松下、神基、斑马和戴尔等老牌厂商占据较高的市场份额。

图 9：行业三防类电子产品市场规模（亿美元）



资料来源：QYResearch，华金证券研究所

图 10：2020 年行业三防类电子产品不同应用领域市场份额（%）



资料来源：QYResearch，华金证券研究所

### （三）公司亮点

1、公司是中国大陆少数具备规模化生产能力的消费电子 ODM 厂商之一，主要服务于区域品牌客户。消费电子 ODM 行业集中度较高，公司为中国大陆除华勤、闻泰、龙旗等以外少数具备规模化生产能力的厂商之一，且全球市场份额逐步提升；据 Counterpoint 数据，2018-2020 年除前七大厂商外，全球剩余企业笔记本电脑 ODM 厂商份额分别为 4%、3%、2%，而按公司招股书中按终端整机占比简单估算，公司 2018-2020 年占笔电 ODM 市场份额分别为 0.67%、0.60%、1.11%，份额呈增长趋势且在剩余厂商中居前，此外公司平板电脑产品按终端整机占比简单估算，市场占有率分别为 1.58%、1.83%、2.27%。另外，公司主要客户多为区域品牌客户，这类客户在全球范

围内数量更多，且在产品差异化及市场响应速度方面有更高的要求，呈现中小批量、多批次的特点，对于 ODM 企业的依赖性更强，且总量规模较大。

**2、多个国有资本均为公司股东。**公司于 2016 年接受中科院下属资本国科鼎奕、国科环宇注资，目前其合计持有公司 4.68% 股份；于 2020 年 9 月接受华芯远景、广东粤财注资，目前其分别持有公司 3.70%、0.93% 股份；2020 年 12 月接受深创投、宝安区引导基金注资，其现合计持有公司 4.27% 股份。

**3、公司为国内率先进入行业三防类电子产品市场的 ODM 企业之一，报告期内该领域收入持续增长，且具有较高的毛利率水平。**公司是国内率先进入行业三防类电子产品市场的 ODM 企业之一，具备一定的先发优势，产品的客户粘度较高。2019-2022H1，公司三防类电子产品收入分别为 1.86 亿元、2.10 亿元、2.94 亿元、2.63 亿元，总体保持较好增长；此外，公司的行业三防类电子产品具有小批量、多批次、定制化的特点，具备较高的毛利率，2019-2022H1 公司该业务相应毛利率分别为 44.89%、42.47%、40.78% 和 40.48%。

## （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 1 个项目及补充流动资金。

**1、坪山研发及产业化基地建设项目：**本项目拟在深圳市坪山区建设生产基地，新增 SMT 贴片产线，扩充公司研发、管理、生产人员，更好地满足下游客户快速增长的市场需求。本项目将新建可靠性实验室、电池安全实验室、EMC 实验室、化学分析实验室、影像实验室、RF 实验室和音频实验室七个高规格实验室，围绕行业前沿技术方向积极开展研发活动，不断提升公司行业三防类电子产品的防水、防摔、防尘等专业性能以及消费类电子产品的超薄化、低功耗、智能化等便捷应用性能。

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	坪山研发及产业化基地建设项目	64,422.18	64,422.18	36 个月
2	补充流动资金	45,000.00	45,000.00	-
	总计	109,422.18	109,422.18	-

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 33.92 亿元，同比增长 77.45%；实现归属于母公司净利润 2.27 亿元，同比增长 23.00%。公司预计 2022 年的营业收入区间为 273,500.00 万元至 306,500.00 万元，较上年同期变动-19.36%至-9.63%；归属于母公司股东净利润区间为 19,000.00 万元至 21,400.00 万元，较上年同期变动-16.28%至-5.71%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润区间为 17,300.00 万元至 19,200.00 万元，较上年同期变动-19.61%至-10.78%。



公司专注于消费电子产品、行业三防类电子产品的 ODM 业务；选取主营业务与公司较为相似的兆驰股份、闻泰科技、奋达科技及光弘科技作为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021 年同业平均收入规模为 207.60 亿元、平均 PE-TTM（剔除负值/算术平均）为 23.36X，平均销售毛利率为 15.58%；相较而言，公司的收入规模低于行业平均，但销售毛利率略高于行业平均。

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
002429.SZ	兆驰股份	167.04	-45.99	225.38	11.65%	3.33	-81.12%	15.83%	2.67%
600745.SH	闻泰科技	688.61	27.39	527.29	1.98%	26.12	8.12%	16.17%	7.75%
002681.SZ	奋达科技	70.07	20.84	41.68	17.81%	0.51	-95.18%	9.80%	2.27%
300735.SZ	光弘科技	71.55	21.85	36.04	57.68%	3.53	10.62%	20.54%	7.96%
<b>001314.SZ</b>	<b>亿道信息</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>33.92</b>	<b>77.45%</b>	<b>2.27</b>	<b>23.00%</b>	<b>17.16%</b>	<b>32.05%</b>

资料来源：Wind，华金证券研究所

## （六）风险提示

客户合作稳定性风险、业绩下滑的风险、外协加工风险、毛利率下降风险、存货跌价风险、汇率变动风险等风险。

## 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。

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)