

2023年02月10日

一彬科技 (001278.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周三（2月15日）有一家主板上市公司“一彬科技”询价。

◆ **一彬科技 (001278.SZ)**：公司自成立以来专注于乘用车市场的零部件配套领域，覆盖传统燃油车和新能源汽车上百个车系，主要产品包括汽车塑料件及金属件。公司2019-2021年分别实现营业收入13.06亿元/13.20亿元/14.27亿元，YOY依次为-6.90%/1.05%/8.08%，三年营业收入的年复合增速0.83%；实现归母净利润0.57亿元/0.88亿元/0.98亿元，YOY依次为34.59%/53.75%/11.12%，三年归母净利润的年复合增速59.91%。最新报告期，2022年公司实现营业收入18.62亿元，同比增长30.50%；实现归母净利润1.12亿元，同比增长14.55%。

① **投资亮点**：1、近年来公司在核心产品塑料件上采取高端化策略，逐渐向日系、欧美高端客户资源倾斜，带动产品毛利率水平上升。公司核心产品为塑料件，其报告期内占公司主营收入比重均超过7成。近年来公司积极发展日系、欧美高端客户，2019-2021年高端产品在公司塑料件产品中的占比分别为49.62%、61.23%、65.06%，呈逐年上升趋势；高端客户产品价格较高、毛利率水平较好，报告期内公司对于高端客户的成功拓展带动塑料件整体毛利率水平上升，2019-2021年对应毛利率分别为20.79%、23.69%、24.88%。
2、对新能源车领域的成功拓展带动金属件产品于22H1放量增长，新能源车用金属件产品的良好进展有望为公司的发展注入动能。报告期内公司逐步开发新能源汽车专用零部件并成功量产销售，并于22H1取得销售收入的较大突破；22H1公司金属件销售收入为2.28亿元，同比大幅增长89.69%，除公司持续保持对于日系客户市场的积极投入带动其相应采购量增长外，源于华域汽车新能源SUV车型及吉利汽车极氪001、星悦L、领克09车型大规模量产带动的需求增加。此外，公司现已获得了沃尔沃、上汽通用、东风汽车等客户新能源汽车零部件铜排的定点项目，随着募投项目对于新能源车用铜牌产能的逐步建设，公司有望在新能源车用金属件产品上取得进一步突破。

② **同行业上市公司对比**：公司主营业务为汽车零部件的生产；根据主营业务的相似性，选取新泉股份、双林股份、钧达股份、岱美股份、常熟汽饰作为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021年同业平均收入规模为36.06亿元、PE-TTM（剔除业绩波动较大的均达股份/算术平均）为34.56X，销售毛利率为20.14%；相较而言，公司收入规模低于行业平均，但毛利率水平高于行业平均。

◆ **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

交易数据

总市值（百万元）
 流通市值（百万元）
 总股本（百万股） 92.80
 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

宿迁联盛-新股专题覆盖报告（宿迁联盛）
 -2023年第15期 - 总第212期 2023.2.10
 多利科技-新股专题覆盖报告（多利科技）
 -2023年第14期 - 总第211期 2023.2.6
 彩蝶实业-新股专题覆盖报告（彩蝶实业）
 -2023年第13期 - 总第210期 2023.2.6
 亚通精工-新股专题覆盖报告（亚通精工）
 -2023年第12期-总第209期 2023.2.1
 真兰仪表-新股专题覆盖报告（真兰仪表）
 -2023年第11期-总第208期 2023.1.31

公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
------	-------	-------	-------



主营收入(百万元)	1,319.9	1,426.5	1,861.6
同比增长(%)	1.05	8.08	30.50
营业利润(百万元)	115.4	122.5	127.6
同比增长(%)	121.30	6.16	4.21
净利润(百万元)	88.3	98.1	112.4
同比增长(%)	53.75	11.12	14.55
每股收益(元)	1.19	1.06	1.21

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、一彬科技	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	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：我国汽车零部件行业销售收入	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、一彬科技

公司自成立以来专注于乘用车市场的零部件配套领域，覆盖传统燃油车和新能源汽车上百个车系，主要产品包括汽车塑料件及金属件，广泛应用于副仪表盘系统、空气循环系统、发动机舱内装件系统、立柱护板系统、座椅系统、车内照明系统、门内护板系统、外饰件系统，并逐步开发新能源汽车专用零部件，是一家专业从事汽车零部件的设计、开发、生产和销售的高新技术企业。

公司系国内较早从事汽车零部件制造的企业，总部位于浙江省宁波市，并在长春、沈阳、郑州、武汉、广州、佛山、天津、成都、扬州、日本及美国等地成立了子公司或分公司，不仅具有对国内六大汽车产业集聚区内的汽车整车厂进行本地化、即时化供货的能力，还将产品远销欧洲及美洲等海外地区。

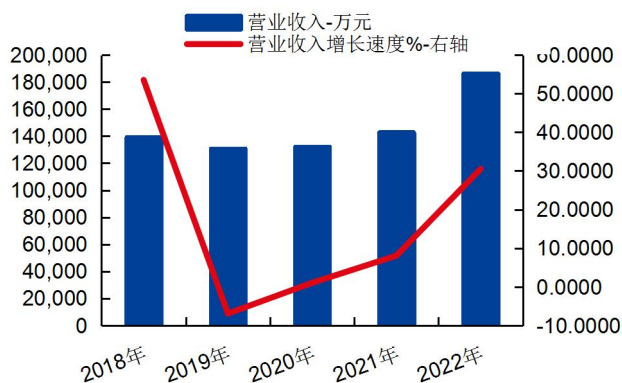
凭借进入产业链供应体系的先发优势、逐步积累的技术与成本优势以及本地化供货的速度优势与沟通优势，公司长期同步参与到整车厂配套零部件的开发，与东风汽车（包含东风汽车有限公司东风日产乘用车公司和东风汽车有限公司东风启辰汽车公司）、上汽通用、吉利集团（含沃尔沃品牌）、广汽丰田、东风本田、华晨宝马等国内主要自主品牌整车厂及合资主机厂形成了良性互动，能够根据产品性能和装配要求进行同步开发，并不断按照其最新要求进行优化和改进，在产品品质、工艺技术、响应速度等方面达到了国内知名合资车企的标准和要求。公司主要产品已广泛配套于奔驰、宝马、奥迪、丰田、本田、日产、凯迪拉克、沃尔沃、大众、福特、启辰、领克、吉利、领克、林肯、奇瑞、传祺等众多知名品牌，覆盖了不同档次的热销乘用车及众多主流车型，占有一定的市场份额，形成了较强的品牌影响力。

（一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 13.06 亿元/13.20 亿元/14.27 亿元，YOY 依次为 -6.90%/1.05%/8.08%，三年营业收入的年复合增速 0.83%；实现归母净利润 0.57 亿元/0.88 亿元/0.98 亿元，YOY 依次为 34.59%/53.75%/11.12%，三年归母净利润的年复合增速 59.91%。最新报告期，2022 年公司实现营业收入 18.62 亿元，同比增长 30.50%；实现归母净利润 1.12 亿元，同比增长 14.55%。

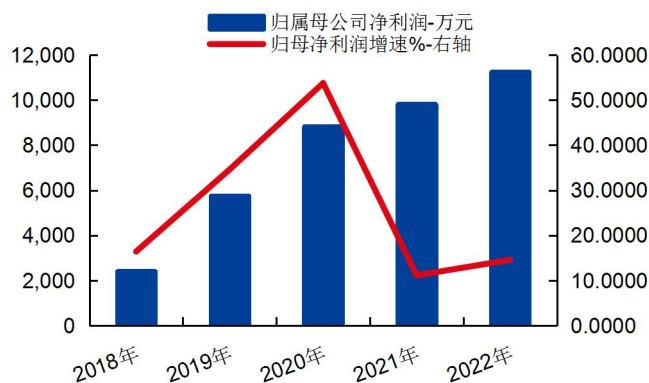
2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为三大板块，分别为塑料件（10.71 亿元，76.07%）、金属件（2.70 亿元，19.20%）、模具（0.67 亿元，4.73%）。报告期间，塑料件一直为公司的主要产品，收入占比维持在 70%以上且占比呈上升趋势。

图 1：公司收入规模及增速变化



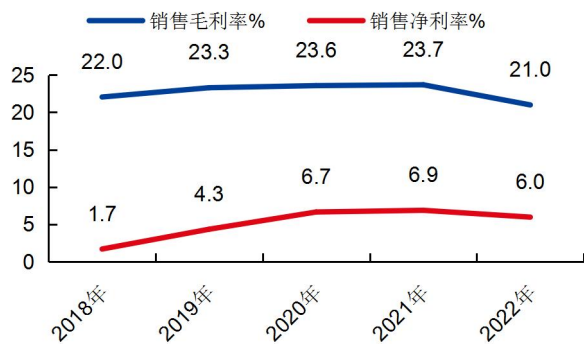
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



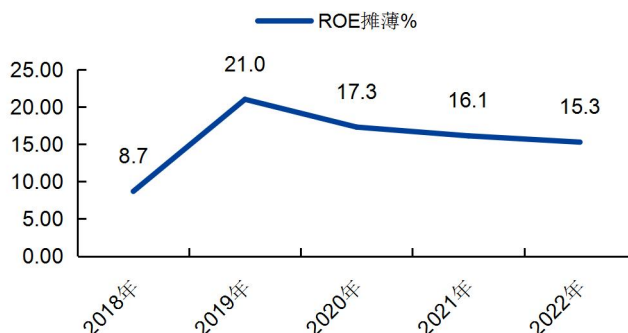
资料来源：Wind，华金证券研究所

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

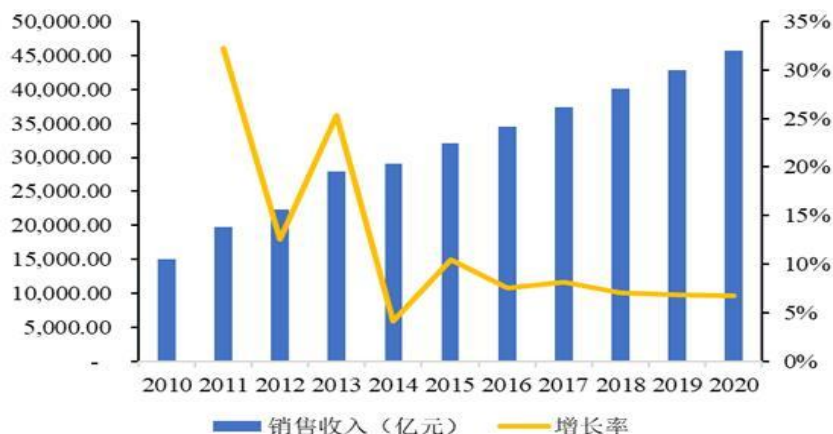
公司核心产品为汽车零部件，隶属于汽车零部件行业。

1、汽车零部件行业

根据中国汽车工业协会等编著的《中国汽车零部件产业发展报告（2015-2016）》，在全球汽车工业价值链中，零部件产业的价值超过 50%，在发达国家，汽车零部件产值一般是整车的 1.7 倍。2015 年度，我国汽车零部件行业主营业务收入 3.2 万亿元，占整个汽车工业主营业务收入的比重为 44%。相比发达国家，我国汽车零部件占整个汽车产业的比重仍有进一步提升的空间。汽车行业广阔的市场空间为我国汽车零部件企业的发展提供了有利的保障。

目前，得益于国内汽车零部件企业持续加大投资、开展技术升级，且跨国零部件供应商纷纷在国内建立合资或独资公司，我国汽车零部件行业得到迅速发展。如下图所示，我国汽车零部件行业销售收入由 2010 年的 1.5 万亿元增至 2020 年的 4.57 万亿元，年均复合增速为 19.65%，显著高于我国 GDP 的年均增速。根据国家统计局数据显示，2020 年我国汽车零部件制造业项下规模以上企业的主营业务收入为 3.63 万亿元，同比增长 1.55%。

图 5：我国汽车零部件行业销售收入



资料来源：中国汽车工业协会，华金证券研究所

总体而言，我国汽车零部件行业市场集中度低，单体规模较小，技术含量低。零部件企业普遍实行多对少、甚至多对一供货，处于产业链上定价能力较弱的环节。在业务规模方面，相较于外资巨头，国内企业的单体规模仍有差距，以 2017 年为例，博世、德国大陆、采埃孚集团、日本电装、麦格纳等外资行业巨头，牢牢占据着行业收入规模的前五位，我国零部件上市公司中规模最大的华域汽车同期收入仅为麦格纳的 55.21%。在技术及附加值方面，由于我国零部件行业的起步较晚，行业技术积累较少，产品主要集中在原材料密集、劳动力密集型产品，在涉及到发动机、变速器、底盘、汽车控制电子电器等高附加值、高技术含量的细分领域，我国自主品牌零部件企业与国外生产企业还有一定差距。

我国汽车零部件行业竞争格局中，以供应商层次划分，一级配套供应商直接向整车厂供应总成系统，二、三级配套供应商是一级配套供应商的上游企业，为其提供相应总成中的部分零部件。目前在我国占据优势地位的合资整车厂，其一级配套供应商主要以跨国零部件供应商在国内的独资或合资企业为主，这些世界级零部件生产商实力强大、资金雄厚，经营管理水平高，拥有先进的产品技术，并与跨国整车集团有原供关系，具有很强的竞争力；二、三级配套供应商则大多为内资企业。

（三）公司亮点

1、近年来公司在核心产品塑料件上采取高端化策略，逐渐向日系、欧美高端客户资源倾斜，带动产品毛利率水平上升。公司核心产品为塑料件，其报告期内占公司主营收入比重均超过 7 成。近年来公司积极发展日系、欧美高端客户，2019-2021 年高端产品在公司塑料件产品中的占比分别为 49.62%、61.23%、65.06%，呈逐年上升趋势；高端客户产品价格较高、毛利率水平较好，报告期内公司对于高端客户的成功拓展带动塑料件整体毛利率水平上升，2019-2021 年对应毛利率分别为 20.79%、23.69%、24.88%。

2、对新能源车领域的成功拓展带动金属件产品于 22H1 放量增长，新能源车用金属件产品的良好进展有望为公司的发展注入动能。报告期内公司逐步开发新能源汽车专用零部件并成功量产销售，并于 22H1 取得销售收入的较大突破；22H1 公司金属件销售收入为 2.28 亿元，同比大幅增长 89.69%，除公司持续保持对于日系客户市场的积极投入带动其相应采购量增长外，源于

华域汽车新能源 SUV 车型及吉利汽车极氪 001、星悦 L、领克 09 车型大规模量产带动的需求增加。此外，公司现已获得了沃尔沃、上汽通用、东风汽车等客户新能源汽车零部件铜排的定点项目，随着募投项目对于新能源车用铜牌产能的逐步建设，公司有望在新能源车用金属件产品上取得进一步突破。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目及补充营运资金。

1、汽车零部件（慈溪）生产基地建设项目：本项目建成后，将形成年产 346 万套/年的汽车零部件的生产能力，其中，新增机舱件、座椅件、立柱、导流板等内外饰件产品产能 71 万套/年；顶灯、氛围灯等车内照明系统部件及车载手机无线电充相关产品产能 202 万套/年；新能源汽车用铜排产能 73 万套/年。

2、研发中心及信息化升级项目：本项目计划建设汽车电子研发实验室、汽车电子测试实验室、铜排研发实验室，通过加大对先进研发设备以及具备软硬件开发、电控、制造工程、设计等多种学科背景人才的引入，以进一步提升研发创新能力，增强公司核心竞争力。

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	汽车零部件（慈溪）生产基地建设项目	35,326.07	35,326.07	2 年
2	研发中心及信息化升级项目	9,062.94	9,062.94	2 年
3	补充营运资金项目	19,000.00	2,181.66	-
	总计	63,389.01	46,570.67	-

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 14.27 亿元，同比增长 8.08%；实现归属于母公司净利润 0.98 亿元，同比增长 11.12%。根据公司管理层预计，2023 年 1-3 月营业收入为 42,000-47,000 万元，预计同比变动 4.20%至 16.61%；归母净利润为 1,400.00-1,700.00 万元，预计同比下滑 33.33%至 19.04%；扣非后归属于母公司股东净利润为 1,500.00-1,800.00 万元，预计同比下滑 21.26%至 5.51%。公司预计 2023 年 1-3 月的扣非归母净利润下降主要原因系受新冠疫情管控政策调整及春节假期的影响，2023 年 1-2 月收入同比发生下降，同时随着模具及固定资产的投入，导致产销量不及预期时单位固定成本明显增加，使 2023 年 1-2 月毛利率相对较低。

公司主营业务为汽车零部件的生产；根据主营业务的相似性，选取新泉股份、双林股份、钧达股份、岱美股份、常熟汽饰作为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021 年同业平均收入规模为 36.06 亿元、PE-TTM（剔除业绩波动较大的均达股份/算术平均）为 34.56X，销售毛利率为 20.14%；相较而言，公司收入规模低于行业平均，但毛利率水平高于行业平均。

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
603179.SH	新泉股份	215.87	57.13	46.13	25.33%	2.84	10.21%	21.32%	7.67%
300100.SZ	双林股份	34.06	28.21	36.82	2.95%	1.29	41.95%	18.55%	5.59%
002865.SZ	钧达股份	250.84	80.39	28.63	233.54%	-1.79	-1418.69%	11.97%	-17.83%
603730.SH	岱美股份	167.16	35.58	42.09	6.55%	4.16	5.83%	24.83%	10.44%
603035.SH	常熟汽饰	88.62	17.30	26.63	20.06%	4.20	16.15%	24.05%	10.25%
001278.SZ	一彬科技	/	/	14.27	8.08%	0.98	11.12%	23.68%	16.11%

资料来源：Wind，华金证券研究所

（六）风险提示

全球汽车芯片供应短缺导致下游客户需求下降的风险、新能源汽车发展的不确定性带来的风险、原材料价格波动的风险、市场开拓风险、存货减值的风险、毛利率下降的风险、部分房产、土地尚未取得权属证书的风险等风险。

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。

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