

2023年06月06日

华丰科技 (688629.SH)

投资要点

- ◆ 本周五（6月9日）有一家科创板上市公司“华丰科技”询价。
- ◆ **华丰科技 (688629):** 公司的主营业务为光、电连接器及线缆组件的研发、生产与销售。公司2020-2022年分别实现营业收入7.23亿元/8.31亿元/9.84亿元，YOY依次为36.75%/14.99%/18.36%，三年营业收入的年复合增速23.01%；实现归母净利润-0.11亿元/0.76亿元/0.99亿元，YOY依次为88.98%/810.07%/30.78%，于2021年实现扭亏为盈。最新报告期，2023Q1公司实现营业收入1.78亿元，同比增加20.11%；归母净利润0.12亿元，同比增加417.87%。根据初步预测，公司2023年1-6月扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润预计为3,350万元至3,800万元，相较2022年同期下降约17.59%-6.52%。
- ① **投资亮点：**1、公司是我国防务连接产品核心供应商之一，且为该领域少数具备系统级产品供应能力的国产厂商。公司前身为成立于1958年的国营华丰无线电器材厂，是我国一五时期成立的防务连接器科研生产型企业，目前绵阳市国资委为公司实控人。公司在防务连接器领域具备60多年的技术积淀，产品体系全面，具备航天科工、中国电科、中国兵工等防务龙头企业的供货资格，曾先后为“神舟一号”飞船、“神舟十四号”飞船系统进行产品配套，其中航天服上的连接器为公司独家生产。此外，公司可提供系统之间、设备之间以及设备内部全套互连解决方案，目前国内仅公司、中航光电及航天电器等少数厂商具备上述系统级产品供应能力。2、公司自研5G数据中心用高速背板连接器打破国外垄断，56Gbps产品进入华为供应链并成为国内两大主供之一，112Gbps产品有望追赶国际龙头。高速背板连接器是通讯设备、数据中心常用的高端连接器，在2017年以前相关产品的进口依赖程度较高；在贸易制裁背景下，公司凭借在高速背板连接器技术十余年的积累，于2019年成功研发出10Gbps、25Gbps的高速背板连接器并实现量产、打破国外厂商在10Gbps以上速率产品的技术垄断，且于2020年成功研发了56Gbps产品并通过客户认证，是国内少数具备56Gbps级产品量产能力的厂商；目前，公司已成为华为56Gbps高速背板连接器两大国内主供之一，与庆虹电子分别占据华为20-30%份额。在此基础上，公司积极推动高端产品布局，目前已推出112Gbps高速背板连接器并完成了主要客户的客户测试；考虑到国内主流通讯企业在112Gbps产品上积极导入国内产品，虽国际龙头泰科、安费诺和莫仕产品推出较早，但以公司为代表的国产厂商有望实现国内应用上的追赶。
- ② **同行业上市公司对比：**综合考虑业务与产品类型等方面，选取中航光电、航天电器、永贵电器、意华股份、瑞可达、徕木股份为华丰科技的可比上市公司；从上述可比公司来看，2022年行业平均收入规模为51.56亿元，可比PE-TTM（算术平均）为40.15X，销售毛利率为28.45%；相较而言，公司营收规模低于行业平均，销售毛利率水平略高于行业平均。
- ◆ **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险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

新股覆盖研究

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	391.84
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@huajinsc.cn

相关报告

广康生化-新股专题覆盖报告 (广康生化)
-2023年第108期-总第305期 2023.6.6
锡南科技-新股专题覆盖报告 (锡南科技)
-2023年第110期-总第307期 2023.6.6
安凯微-新股专题覆盖报告 (安凯微) -2023年第109期-总第306期 2023.6.6
溯联股份-新股专题覆盖报告 (溯联股份)
-2023年第107期-总第304期 2023.6.3
国科军工-新股专题覆盖报告 (国科军工)
-2023年第106期-总第303期 2023.6.3



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)	722.9	831.3	984.0
同比增长(%)	36.75	14.99	18.36
营业利润(百万元)	-11.3	71.9	91.6
同比增长(%)	-88.22	-735.17	27.35
净利润(百万元)	-10.6	75.5	98.8
同比增长(%)	88.98	810.07	30.78
每股收益(元)	-0.04	0.21	0.25

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、华丰科技	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	9
(四) 募投项目投入	9
(五) 同行业上市公司指标对比	10
(六) 风险提示	11

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 (亿美元)	5
图 6: 2021 年全球连接器应用领域分布	6
图 7: 2021 年全球连接器地区分布	6
图 8: 2011-2021 年中国连接器市场规模 (亿美元)	7
图 9: 中国防务连接器市场规模 (亿元)	7
图 10: 全球及中国通讯连接器市场规模 (亿美元)	8
图 11: 全球及中国汽车连接器市场规模 (亿美元)	9
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	10
表 2: 同行业上市公司指标对比	10

一、华丰科技

公司是我国率先从事电连接器研制和生产的核心骨干企业及高新技术企业，长期从事光、电连接器及线缆组件的研发、生产、销售，并为客户提供系统解决方案。

公司面向世界科技前沿、经济主战场和国家重大需求，大力推动技术创新，持续开展技术攻关，目前已具备突破关键核心技术的基础和能力，掌握具有自主知识产权的连接器核心技术，为我国通讯、防务、工业等行业大量配套，产品广泛应用于通讯、航空、航天、船舶、防务装备、电子装备、核电、新能源汽车、轨道交通等领域。

(一) 基本财务状况

公司 2020–2022 年分别实现营业收入 7.23 亿元/8.31 亿元/9.84 亿元，YOY 依次为 36.75%/14.99%/18.36%，三年营业收入的年复合增速 23.01%；实现归母净利润-0.11 亿元/0.76 亿元/0.99 亿元，YOY 依次为 88.98%/810.07%/30.78%，于 2021 年实现扭亏为盈。最新报告期，2023Q1 公司实现营业收入 1.78 亿元，同比增加 20.11%；归母净利润 0.12 亿元，同比增加 417.87%。

2022 年，公司主营业务收入按产品类型可分为四大板块，分别为防务类连接产品（4.06 亿元，41.47%）、通讯类连接产品（3.64 亿元，37.25%）、工业类连接产品（1.95 亿元，19.96%）、其他（0.13，1.32%）。2020–2022 年间，公司的防务类连接产品与通讯类连接产品始终是公司的核心业务及首要收入来源，其销售收入占比始终维持在 78%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化

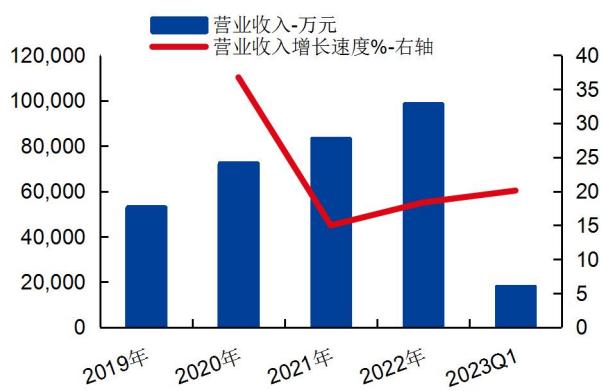
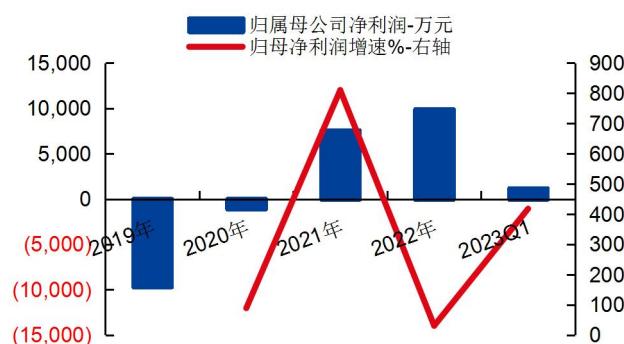


图 2：公司归母净利润及增速变化



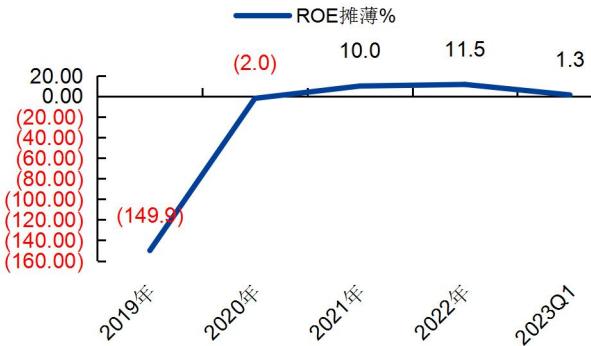
资料来源：wind，华金证券研究所

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



图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

资料来源：wind，华金证券研究所

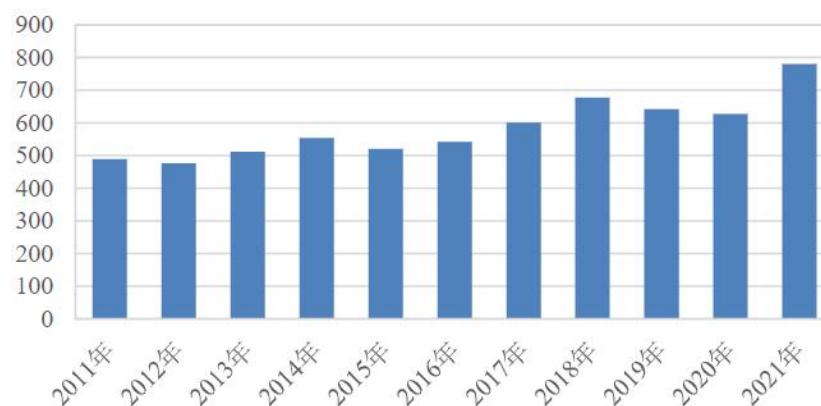
(二) 行业情况

公司是我国率先从事电连接器研制和生产的核心骨干企业及高新技术企业，长期从事光、电连接器及线缆组件的研发、生产、销售，并为客户提供系统解决方案；公司属于新型电子元器件及设备制造行业中的连接器细分行业。

连接器是电子系统设备之间电流或光信号等传输与交换的电子部件，是电子设备中不可缺少的关键元件之一，在整机或集成系统中至关重要。其作用是连接两个电路导体或传输元件，为两个电路子系统提供一个可分离的界面，实现电/光信号的接通、断开或转换，且保持系统之间不发生信号失真和能量损失变化，连接器质量的好坏、可靠性的高低、性能的优劣、功能的多少都将直接影响各类整机装备工作的可靠性和功能的发挥。

连接器广泛应用于防务及航空航天、通信、汽车、轨道交通、消费电子、医疗、家居、工业等多个领域。近年来，受益于新能源汽车、数据与通信、电脑及周边、消费电子等下游行业的持续发展，全球连接器市场规模总体呈扩大趋势。全球连接器市场规模由 2011 年的 489.23 亿美元增至 2021 年的 779.91 亿美元，年复合增长率为 4.77%。

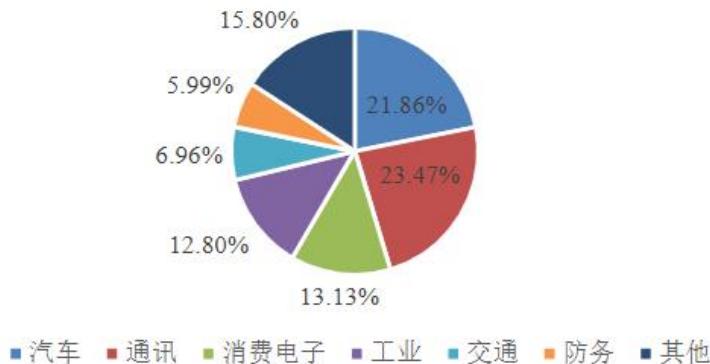
图 5：2011-2021 年全球连接器市场规模（亿美元）



资料来源：Bishop & associates, Inc., 华金证券研究所

全球连接器应用领域分布较为集中，2021年度占比前三的通讯、消费电子、汽车占全部市场份额的58.45%。公司目前所涉及的防务、通讯、汽车、轨道交通等市场份额已占58.28%。

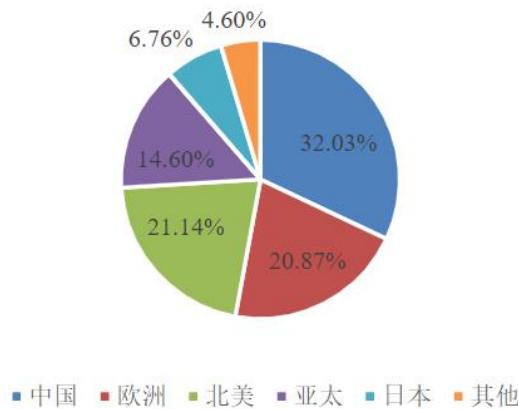
图6：2021年全球连接器应用领域分布



资料来源：Bishop & associates, Inc., 华金证券研究所

全球连接器消费市场主要分布在中国、北美、欧洲、日本和其他亚太地区。2021年度，中国占全球连接器消费市场份额为32.03%、北美21.14%、欧洲20.87%、其他亚太地区（不含日本和中国）14.60%、日本6.76%。上述五大区域合计占据了全球连接器市场95.7%的份额。受到全球经济波动的影响，近年来欧美和日本市场增长放缓，甚至出现下滑态势，而以中国及亚太地区为代表的新兴市场增长强劲，成为推动全球连接器市场增长的主要动力。根据Bishop & associates预测，2026年全球连接器市场规模将达到894亿美元。

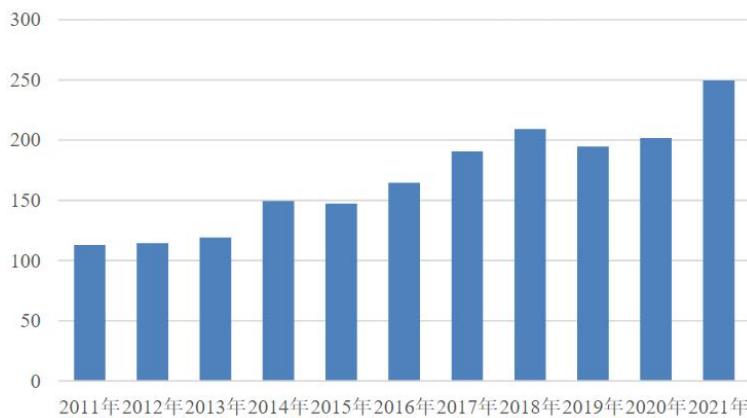
图7：2021年全球连接器地区分布



资料来源：Bishop & associates, Inc., 华金证券研究所

我国防务及航空航天、通信、汽车、轨道交通、消费电子、医疗、家居、工业等多个领域快速崛起，下游行业需求带动中国连接器市场高速增长。中国目前已经成为世界上最大的连接器生产基地和消费市场。根据Bishop & Associates统计数据，2011-2021年中国连接器市场规模由112.96亿美元增长至249.78亿美元，年复合增长率为8.26%，显著高于全球平均水平；2011-2021年中国连接器市场份额占全球市场的比例由23.10%提升至32.03%，是全球第一大连接器消费市场。

图 8：2011-2021 年中国连接器市场规模（亿美元）



资料来源：Bishop & associates, Inc., 华金证券研究所

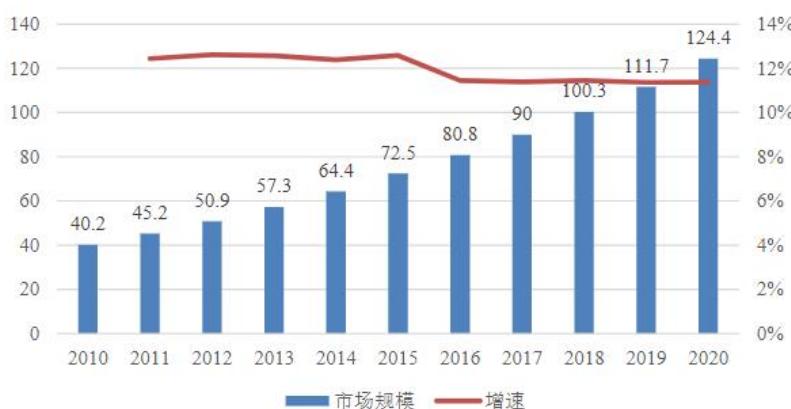
未来，随着中国经济转型和结构调整的加速，电子制造业正迎来新的发展机遇。面对防务及航空航天、通信、汽车、轨道交通、消费电子等多个领域的快速发展和整体转型升级，中国连接器市场将在规模和深度上持续发展。根据 Bishop & associates 预测，2026 年中国连接器市场规模将达到 315 亿美元。

(1) 防务类连接产品行业

连接器是航天器、飞机、导弹、智能炸弹等新式高性能防务装备的必备元器件，防务装备数量的增多以及电子化、信息化、智能化水平的提升，将直接带动防务连接器市场的增长。防务装备数量的增多，带来设备之间和设备与系统之间的电力供应和信息通信需求的增多，直接带来连接需求的增长；信息化装备的增多也带来信息处理和能源供应需求的提升，连接器性能需要随着信息化水平的提升而不断升级，推动防务连接器价值的提升。

我国防务连接器市场规模从 2010 年 40.2 亿元增长至 2020 年 124.4 亿元，年复合增长率为 12.0%，高于同时期我国连接器整体市场年复合增长率。防务连接器受益于我国国防建设进程加速、下游需求快速增长，增速较为明显。2010 年至 2020 年，国内防务连接器市场规模变化情况如下：

图 9：中国防务连接器市场规模（亿元）



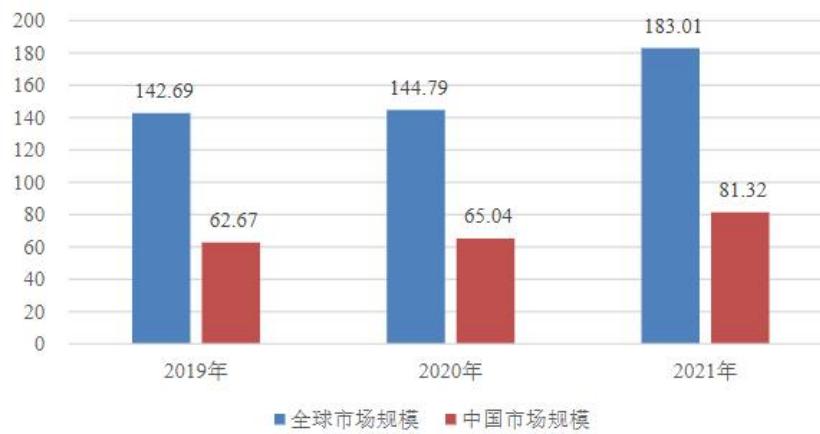
资料来源：公司招股书，华金证券研究所

(2) 通讯类连接产品行业

连接器在通讯领域广泛应用，主要集中在网络设备、网络基础设施、电缆设备等方面，其中网络设备应用主要包括交换机、路由器等，移动通信基础设施主要包括通信基站、基站控制器、移动交换网络、服务器等，所涉及的连接器包括射频连接器、电源连接器、背板连接器、高速 I/O 连接器、高速 BTB 连接器等，以实现电路板和模块、以及基站单元之间的光电互连。随着 5G 基础设施建设的推进和数据中心规模的扩大，下游市场存量升级的替换需求和新建设施的增量需求共同为通讯连接器行业带来发展机遇。

2019 年至 2021 年，全球通讯类连接器市场规模从 142.69 亿美元增长至 183.01 亿美元，年均复合增长率为 13.25%；国内通讯类连接器市场规模从 62.67 亿美元增长至 81.32 亿美元，年均复合增长率为 13.91%，是连接器第一大应用市场，具体情况如下：

图 10：全球及中国通讯连接器市场规模（亿美元）



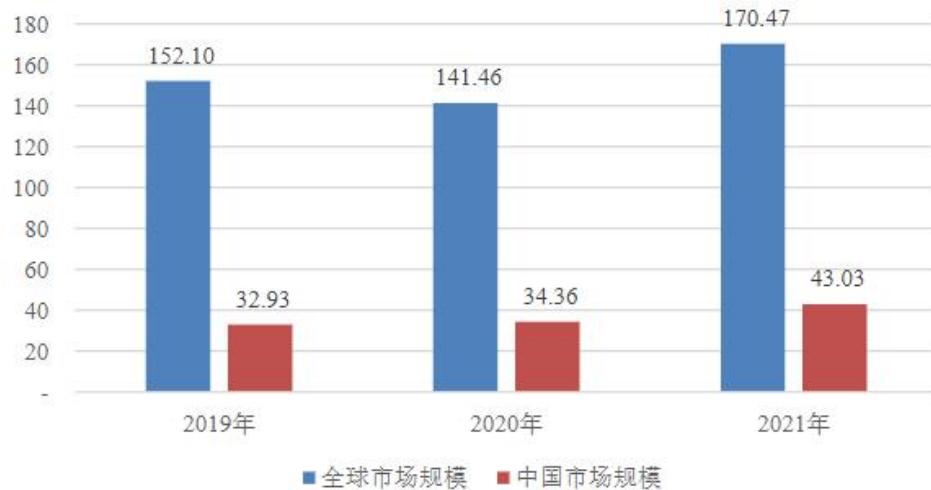
资料来源：Bishop & Associates, 华金证券研究所

(3) 新能源汽车类连接产品行业

车载连接器是不可或缺的汽车关键零部件，广泛应用于动力系统、车身系统、信息控制系统、安全系统、车载设备等方面，类型包括圆形连接器、射频连接器、FPC 连接器、I/O 连接器等。车载电子连接器种类近百种，未来单一车型所使用的连接器将达到 600-1,000 个。不同于传统燃油汽车，新能源汽车电气化程度更高，单辆新能源汽车对连接器需求量要远高于传统燃油汽车，达 600-1,000 个/车，远高于传统汽车平均水平，配套充电桩中同样大量使用连接器产品，且价值较高。从产品结构上看，传统汽车连接器多为低压连接器，而新能源汽车连接器多为高压连接器，工作电压范围从 14V 提升至 400-600V，电气架构需要全面改进，对连接器的高插拔次数、载流能力、耐热性、密封防水和抗震动性提出了更高要求，推动车用连接器价值的快速攀升。西南证券研究发展中心统计显示，新能源乘用车单车连接器价值较燃油车提升 3 倍以上。根据中国汽车工业协会统计，2022 年我国新能源汽车产销分别完成 705.8 万辆和 688.7 万辆，同比分别增长 96.9% 和 93.4%。

根据 Bishop & Associates 公布的数据，2019 年至 2021 年，全球汽车类连接器市场规模从 152.10 亿美元增长至 170.47 亿美元，年均复合增长率为 5.87%；国内汽车类连接器市场规模从 32.93 亿美元增长至 43.03 亿美元，年均复合增长率为 14.31%，具体情况如下：

图 11：全球及中国汽车连接器市场规模（亿美元）



资料来源: Bishop & Associates, 华金证券研究所

(三) 公司亮点

1、公司是我国防务连接产品核心供应商之一，且为该领域少数具备系统级产品供应能力的国产厂商。公司前身为成立于 1958 年的国营华丰无线电器材厂，是我国一五时期成立的防务连接器科研生产型企业，目前绵阳市国资委为公司实控人。公司在防务连接器领域具备 60 多年的技术积淀，产品体系全面，具备航天科工、中国电科、中国兵工等防务龙头企业的供货资格，曾先后为“神舟一号”飞船、“神舟十四号”飞船系统进行产品配套，其中航天服上的连接器为公司独家生产。此外，公司可提供系统之间、设备之间以及设备内部全套互连解决方案，目前国内仅公司、中航光电及航天电器等少数厂商具备上述系统级产品供应能力。

2、公司自研 5G 数据中心用高速背板连接器打破国外垄断，56Gbps 产品进入华为供应链并成为国内两大主供之一，112Gbps 产品有望追赶国际龙头。高速背板连接器是大型通讯设备、数据中心用服务器及交换机常用的一类连接器，起到在单板和背板之间传递信号及电流的作用，在 2017 年以前相关产品的进口依赖程度较高。公司背板连接器技术积累始于 2008 年，在贸易制裁背景下，公司于 2019 年成功研发出 10Gbps、25Gbps 的高速背板连接器并实现量产、打破国外厂商在 10Gbps 以上速率产品的技术垄断，且于 2020 年成功研发了 56Gbps 产品并通过客户认证，是国内少数具备 56Gbps 级产品量产能力的厂商；目前，公司已成为华为 56Gbps 高速背板连接器两大国内主供之一，与庆虹电子分别占据华为 20-30% 份额。在此基础上，公司积极推动高端产品布局，目前已推出 112Gbps 高速背板连接器并完成了主要客户的客户测试；考虑到国内主流通讯企业在 112Gbps 产品上积极导入国内产品，虽国际龙头泰科、安费诺和莫仕产品推出较早，但以公司为代表的国产厂商有望实现国内应用上的追赶。

(四) 募投项目投入

公司本轮 IPO 募集资金拟投入 2 个项目以及补充流动资金。

1、绵阳产业化基地扩建项目：本项目拟在自有土地上新建厂房，并购置先进的制造、测试设备等，以扩大公司各项产品产能，项目达产年预计新增连接器产品产能 710.00 万件/年。其中：通讯类产品产能 400.00 万件/年、防务类产能 180.00 万件/年、工业类产品产能 130.00 万件/年。

2、研发创新中心升级建设项目：本项目拟配套引进连接器研发工作开展所需软硬件，全面升级现有技术中心软硬件水平和数量，并增配部分中高端技术人才，进一步夯实公司技术中心人才基础，助力公司各项研发工作的顺利开展。

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	绵阳产业化基地扩建项目	27,941.71	27,941.71	24 个月
2	研发创新中心升级建设项目	9,636.77	9,636.77	24 个月
3	补充流动资金项目	10,000.00	10,000.00	--
	合计	47,578.48	47,578.48	--

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

2022 年度，公司实现营业收入 9.84 亿元，同比增长 18.36%；实现归属于母公司净利润 0.99 亿元，同比增长 30.78%。根据初步预测，2023 年 1-6 月，公司营业收入预计为 46,000 万元至 51,000 万元，较 2022 年同期变动约为 -5.12%—5.19%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润预计为 3,350 万元至 3,800 万元，相较 2022 年同期下降约 17.59%—6.52%。

公司的主营业务为光、电连接器及线缆组件的研发、生产与销售；综合考虑业务与产品类型等方面，选取中航光电、航天电器、永贵电器、意华股份、瑞可达、徕木股份为华丰科技的可比上市公司；从上述可比公司来看，2022 年行业平均收入规模为 51.56 亿元，可比 PE-TTM（算术平均）为 40.15X，销售毛利率为 28.45%；相较而言，公司营收规模低于行业平均，销售毛利率水平略高于行业平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年		归母净 利润 (亿元)	2022 年 净利润 增长率	2022 年销 售毛利率	2022 年 ROE 摊薄
				收入 (亿元)	收入增速				
002179.SZ	中航光电	876.64	29.49	158.38	23.09%	27.17	36.47%	36.54%	15.61%
002025.SZ	航天电器	266.22	43.22	60.20	16.96%	5.55	13.59%	33.00%	9.77%
300351.SZ	永贵电器	62.78	41.50	15.10	31.41%	1.55	26.57%	30.83%	6.92%
002897.SZ	意华股份	65.93	31.33	50.11	11.61%	2.40	76.78%	17.48%	14.73%
688800.SH	瑞可达	84.88	35.68	16.25	80.23%	2.53	121.91%	27.09%	13.39%
603633.SH	徕木股份	43.83	59.68	9.31	35.75%	0.68	43.22%	25.74%	3.68%
688629.SH	华丰科技	/	/	9.84	18.36%	0.99	30.78%	29.89%	11.54%

资料来源：Wind（数据截至日期：2023 年 6 月 6 日），华金证券研究所

(六) 风险提示

主要客户相对集中的风险、大客户依赖风险、报告期初关联交易及关联资金往来金额较大的风险、盈利规模较小，盈利情况可能出现波动乃至亏损的风险、技术风险、主要原材料价格上涨的风险等风险。

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

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn