

2024年07月07日

# 绿联科技（301606.SZ）

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 下周二（7月9日）有一家创业板上市公司“绿联科技”询价。
- ◆ **绿联科技（301606）：**公司主要从事 3C 消费电子产品的研发、设计、生产及销售，产品主要涵盖传输类、音视频类、充电类、移动周边类、存储类五大系列。公司 2021-2023 年分别实现营业收入 34.46 亿元/38.39 亿元/48.03 亿元，YOY 依次为 25.88%/11.40%/25.09%；实现归母净利润 2.97 亿元/3.27 亿元/3.88 亿元，YOY 依次为 -0.47%/10.39%/18.35%。最新报告期，公司 2024 年 1-3 月实现营业收入 12.84 亿元，同比增长 27.06%；实现归母净利润 1.02 亿元，同比增长 10.44%。根据公司管理层初步预测，公司 2024 年 1-6 月营业收入预计较上年同期增长 25.19%至 30.62%，净利润较上年同期增长 6.16%至 11.50%。
- ① **投资亮点：**1、公司以“UGREEN 绿联”品牌为依托，借助天猫、京东、亚马逊等国内外主流电商平台成为全球消费电子设备周边领域的领先品牌之一。公司自 2012 年成立以来，战略布局线上销售平台，以“UGREEN 绿联”自主品牌为依托，目前实现了天猫、京东、亚马逊、速卖通、Shopee、Lazada 等国内外主流电商平台的覆盖，曾荣获“阿里巴巴王者店铺”“京东年度好店”等荣誉，且核心产品在境内外主流平台榜单中均名列前茅；报告期内，公司通过线上电商平台实现的收入占主营业务收入比例分别为 78.14%、75.98%和 74.77%。借助电商平台的影响力，公司多款代表性产品实现行业销量领先；其中，根据 QY Research 数据，2021 年公司扩展坞产品及音视频线缆产品全球销量排名第五、中国排名第一，手机数据线产品销量（剔除掉苹果、华为等手机原厂）则全球排名第二。2、公司积极进行产品迭代升级以迎合下游客户的需求变化，有望支撑业绩稳定向好。公司各条产品线持续推出契合下游客户需求的迭代产品，包括传输类中的简款扩展坞、8K 线等产品，音视频类中的 TWS 耳机、头戴式无线耳机、无线投屏器等产品，充电类中的新型无线充电器、多口氮化镓快充 300W 充电器、高端排插系列等产品，移动周边类中的落地直播支架、笔记本抬高折叠支架等产品，以及存储类中的私有云存储、磁盘阵列等产品。报告期间，随着上述新品在境内外市场的陆续量产投放，公司营收实现较快增长；2021 年至 2023 年，公司营收分别为 34.46 亿元、38.39 亿元和 48.03 亿元，年均复合增速达 18.05%；其中，充电类产品受益于快充需求增加，其收入增长更为明显，由 2021 年的 7.88 亿元增至 2023 年的 15.57 亿元。
- ② **同行业上市公司对比：**公司专注于消费电子设备周边领域，根据主营产品相似性，选取安克创新、公牛集团、海能实业为绿联科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 117.02 亿元，可比 PE-TTM（算数平均）为 22.57X，销售毛利率为 38.27%。相较而言，公司营收规模及销售毛利率均低于可比公司平均。
- ◆ **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）	373.41
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

### 报告联系人

戴铮铮  
daizhengzheng@huajinsec.cn

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（科力装备）-2024 年第 40 期-总第 467 期 2024.6.28
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（乔锋智能）-2024 年第 39 期-总第 466 期 2024.6.23
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（键邦股份）-2024 年第 38 期-总第 465 期 2024.6.19
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（安乃达）-2024 年第 37 期-总第 464 期 2024.6.16
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（爱迪特）-2024 年第 36 期-总第 463 期 2024.6.7



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。

#### 公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	3,446.3	3,839.3	4,802.6
同比增长(%)	25.88	11.40	25.09
营业利润(百万元)	343.2	373.2	437.7
同比增长(%)	-4.17	8.73	17.31
净利润(百万元)	296.6	327.4	387.5
同比增长(%)	-0.47	10.39	18.35
每股收益(元)	0.82	0.88	1.04

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、绿联科技 .....	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
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、绿联科技

公司是全球科技消费电子知名品牌企业，主要从事 3C 消费电子产品的研发、设计、生产及销售；产品主要涵盖传输类、音视频类、充电类、移动周边类、存储类五大系列。

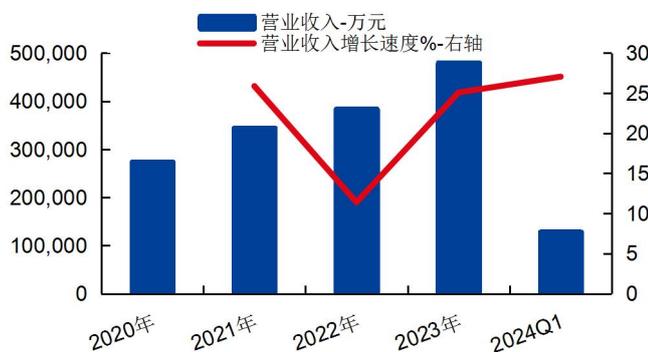
公司依托“UGREEN 绿联”品牌布局境内外市场，采用线上、线下相结合的模式，实现在中国、美国、英国、德国、日本等全球多个国家和地区的销售，已成为科技消费电子领域的领先品牌之一。2022 年公司被深圳工业总会评为第十九届“深圳知名品牌”以及荣获 2022 年粤港澳大湾区“年度推荐品牌”。同时，公司重视研发创新，截至 2024 年 7 月 5 日，公司及其子公司拥有发明专利二十二项，实用新型专利二百余项；并累计获得德国红点设计奖、汉诺威工业(iF)设计奖、当代好设计大奖、中国红星奖超过 40 项，产品设计实力得到了国内外工业设计领域的广泛认可。

### （一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 34.46 亿元/38.39 亿元/48.03 亿元，YOY 依次为 25.88%/11.40%/25.09%；实现归母净利润 2.97 亿元/3.27 亿元/3.88 亿元，YOY 依次为 -0.47%/10.39%/18.35%。最新报告期，公司 2024 年 1-3 月实现营业收入 12.84 亿元，同比增长 27.06%；实现归母净利润 1.02 亿元，同比增长 10.44%。根据公司管理层初步预测，公司 2024 年 1-6 月营业收入预计为 26.56 亿元至 27.71 亿元，较上年同期增长 25.19%至 30.62%；净利润为 2.00 亿元至 2.10 亿元，较上年同期增长 6.16%至 11.50%。

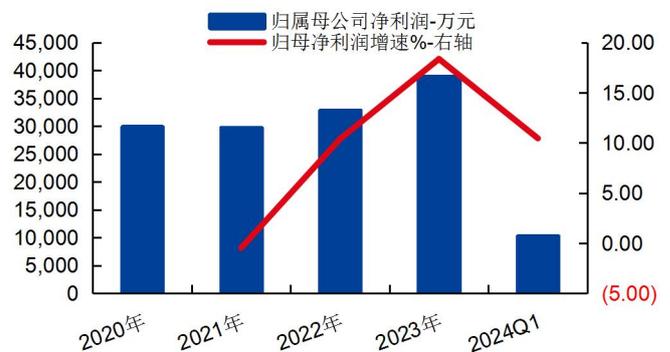
2023 年，公司主营收入按产品类型可分为六大板块，分别为传输类产品（14.45 亿元，30.09%）、音视频类产品（9.50 亿元，19.78%）、充电类产品（15.57 亿元，32.43%）、移动周边类产品（4.47 亿元，9.31%）、存储类产品（3.28 亿元，6.83%）、其他（0.75 亿元，1.56%）。目前来看，公司以传输类、音视频及充电类产品为主，2021-2023 年报告期内来自上述产品的收入占比稳定在 80% 以上。

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



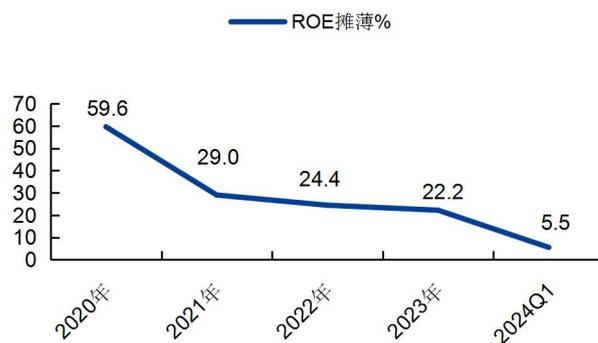
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司产品主要涵盖传输类、音视频类、充电类、移动周边类、存储类五大系列；根据主营产品类别，公司归属于消费电子设备周边行业。

### 1、消费电子设备周边行业

#### （1）数据传输类行业

①扩展坞：随着移动设备向轻薄化、便携化方向发展，数据读取、音视频转换、设备互联等各应用场景对设备接口种类和数量需求丰富多样，因此，扩展移动设备接口成为消费电子市场需求的一部分；扩展坞作为一种扩展移动设备接口的设备，可以用于连接驱动器、大屏幕显示器、键盘、打印机、扫描仪等多种外部设备，有效解决了设备接口不足的问题。根据 GrandView Research 数据，2021 年扩展坞市场规模为 14.14 亿美元，并预测从 2022 年至 2030 年将保持 6.30% 的年均复合增长率。②网络传输类产品：全球电信宽带网络用户规模高速增长，家庭普及水平大幅提升，宽带信息应用加速向经济社会各领域广泛渗透；国际电信联盟数据显示，2021 年全球 95% 的人口已覆盖 3G 及以上电信网络，一百名居民中有十七人使用固定宽带。国内方面，我国宽带网络已实现全面覆盖，宽带用户规模不断壮大；根据中国互联网络信息中心发布的第 52 次《中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2023 年 6 月，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达 6.14 亿户，较 2022 年 12 月净增 2,468 万户。

#### （2）音视频类行业

①音视频线：音视频技术的发展及消费者对音视频画质、音质等要求的提升，推动了音视频线市场的发展；根据 Verified Market Research 的数据，2020 年全球音视频线市场规模为 17.1 亿美元，预计到 2028 年将达到 23.5 亿美元。此外，受影音设备使用量的规模增长、4K/UHD 电视需求增加以及微型多媒体设备渗透率上升等因素推动，音视频线将迎来广阔的市场发展空间。②耳机：随着智能移动终端的普及以及影音流媒体、短视频等新兴社交媒介的崛起也导致消费者对耳机需求持续增加，推动了全球耳机市场保持长期高速增长；根据 Grand View Research 数据，2019 年全球耳机市场规模为 251 亿美元，预计到 2027 年，市场规模将达到 1,267 亿美元。

### （3）充电类行业

①充电器及线材：智能移动设备的高更新率、高普及率及高使用粘性带来了更为频繁的充电需求，也为数据线、充电器等充电器及线材市场带来了广阔的市场增长空间；根据 Transparency Market Research 数据，全球充电器市场将以 6% 的年均复合增长率增长，预计到 2030 年全球充电器市场规模将超过 428 亿美元。②移动电源：未来，移动电源技术将有所突破，高电芯密度、快充技术、无线充电技术等新兴技术将应用于移动电源产品；同时，移动电源功能将进一步扩展与整合，移动电源应用领域向多领域延伸，充电功能与存储功能、接口扩展功能等相结合，设计趋向集成化，应用终端也不仅仅局限于手机等小型智能移动设备。技术、设计的创新与发展为移动电源市场的增长提供充足的动力，移动电源市场规模预计将在 2027 年达 278 亿美元，年均复合增长率为 19.25%。

### （4）移动周边类行业

应用场景的不断丰富使得移动设备产品损耗速度逐渐加快，为减轻移动设备产品的损耗，移动设备保护类产品显得尤为重要。根据 Grand View Research 数据，2018 年，全球移动配件市场 684 亿美元。其中，保护套市场为 214 亿美元，占据了移动配件市场较大的份额，占比为 31.3%；预计 2019 年至 2025 年间，保护套复合增长率为 7.5%。

### （5）数据存储类行业

在移动互联网技术不断迭代升级的背景下，全球数据量呈现爆发式增长；根据 IDC 预测，2025 年全球数据圈将猛增至 163ZB，增长量约为 2016 年全球数据圈的 9 倍。作为全球第一数据生产国，我国数据量也面临急剧增长的态势；2018 年我国新增数据量为 7.6ZB，预计 2025 年我国新增数据量将达到 48.6ZB，年均复合增长率高达 30%。

## （三）公司亮点

1、公司以“UGREEN 绿联”品牌为依托，借助天猫、京东、亚马逊等国内外主流电商平台成为全球消费电子设备周边领域的领先品牌之一。公司自 2012 年成立以来，战略布局线上销售平台，以“UGREEN 绿联”自主品牌为依托，目前实现了天猫、京东、亚马逊、速卖通、Shopee、Lazada 等国内外主流电商平台的覆盖，曾荣获“阿里巴巴王者店铺”“京东年度好店”等荣誉，且核心产品在境内外主流平台榜单中均名列前茅；报告期内，公司通过线上电商平台实现的收入占主营业务收入比例分别为 78.14%、75.98%和 74.77%。借助电商平台的影响力，公司多款代表性产品实现行业销量领先；其中，根据 QY Research 数据，2021 年公司扩展坞产品及音视频线缆产品全球销量排名第五、中国排名第一，手机数据线产品销量（剔除掉苹果、华为等手机原厂）则全球排名第二。

2、公司积极进行产品迭代升级以迎合下游客户的需求变化，有望支撑业绩稳定向好。公司各条产品线持续推出契合下游客户需求的迭代产品，包括传输类中的筒款扩展坞、8K 线等产品，音视频类中的 TWS 耳机、头戴式无线耳机、无线投屏器等产品，充电类中的新型无线充电器、多口氮化镓快充 300W 充电器、高端排插系列等产品，移动周边类中的落地直播支架、笔记本抬高折叠支架等产品，以及存储类中的私有云存储、磁盘阵列等产品。报告期间，随着上述新品

在境内外市场的陆续量产投放，公司营收实现较快增长；2021年至2023年，公司营收分别为34.46亿元、38.39亿元和48.03亿元，年均复合增速达18.05%；其中，充电类产品受益于快充需求增加，其收入增长更为明显，由2021年的7.88亿元增至2023年的15.57亿元。

#### （四）募投资项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入3个项目以及补充流动资金项目。

- 产品研发及产业化建设项目：**本项目拟新建研发中心，将对存储类产品研发实验室、音视频类产品研发实验室、充电类产品研发实验室等事业部进行优化整合，有助于提升公司研发实力。
- 智能仓储物流建设项目：**本项目拟通过租赁仓库扩展现有物流仓储空间，配置仓储智能分拣线、返修智能分拣线、AGV自动化机器人等软硬件设备，引进专业物流仓储运维人员，对原有仓储信息系统进行优化升级。
- 总部运营中心及品牌建设项目：**本项目拟新建总部运营中心，增添超融合云计算系统、入侵防御系统、财务智能化系统、人才测评系统等一系列安全及运营系统，并进一步加大品牌建设投入。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

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	产品研发及产业化建设项目	55,120.36	55,120.36	3年
2	智能仓储物流建设项目	11,041.79	11,041.79	3年
3	总部运营中心及品牌建设项目	39,209.13	39,209.13	3年
4	补充流动资金项目	45,000.00	45,000.00	-
	<b>总计</b>	<b>150,371.29</b>	<b>150,371.29</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

2023年度，公司实现营业收入48.03亿元，同比增长25.09%；实现归属于母公司净利润3.88亿元，同比增长18.35%。根据公司管理层初步预测，公司2024年1-6月营业收入预计为265,563.99万元至277,086.68万元，较上年同期增长25.19%至30.62%；净利润为20,011.97万元至21,018.69万元，较上年同期增长6.16%至11.50%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为19,172.01万元至20,178.72万元，较上年同期增长8.54%至14.24%。

公司专注于消费电子设备周边领域，根据主营产品的相似性，选取安克创新、公牛集团、海能实业为绿联科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023年度可比公司的平均收入为117.02亿元，可比PE-TTM（算数平均）为22.57X，销售毛利率为38.27%。相较而言，公司营收规模及销售毛利率均低于可比公司平均。

表 2: 同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收 入(亿元)	2023 年 营收增速	2023 年归 母净利润 (亿元)	2023 年归 母净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE(摊 薄)
300866.SZ	安克创新	350.38	21.63	175.07	22.85%	16.15	41.22%	43.54%	20.19%
603195.SH	公牛集团	956.30	23.53	156.95	11.46%	38.70	21.37%	43.20%	26.79%
300787.SZ	海能实业	29.39	22.53	19.03	-20.24%	1.29	-60.50%	28.06%	7.49%
	平均值	445.36	22.57	117.02	4.69%	18.71	0.70%	38.27%	18.15%
<b>301606.SZ</b>	<b>绿联科技</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>48.03</b>	<b>25.09%</b>	<b>3.88</b>	<b>18.35%</b>	<b>37.59%</b>	<b>22.19%</b>

资料来源: Wind (数据截至日期: 2024 年 7 月 4 日), 华金证券研究所

## (六) 风险提示

线上平台经营风险、新产品与新技术研发风险、产品种类及经营规模扩张带来的风险、芯片供应短缺风险、产品认证风险、交易纠纷与品牌受损的风险、外协产品采购风险、海外贸易政策变动风险、境外国家税收政策变动风险、电商平台费用大幅上涨的风险、物流成本大幅上涨的风险等风险。

## 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](http://www.huajinsec.cn)