

云汉芯城 (301563.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 下周一（9月15日）有一家创业板上市公司“云汉芯城”询价。
- ◆ **云汉芯城 (301563)**：公司是一家电子元器件分销与产业互联网融合发展的创新型企业，重点聚焦电子制造产业中小批量电子元器件研发、生产、采购需求。公司2022-2024年分别实现营业收入43.33亿元/26.37亿元/25.77亿元，YOY依次为12.97%/-39.14%/-2.27%；实现归母净利润1.36亿元/0.79亿元/0.88亿元，YOY依次为-15.86%/-42.04%/12.29%。根据公司管理层初步预测，公司2025年1-9月营业收入较上年同期增长19.11%至24.52%，归母净利润较上年同期增长38.71%至44.11%。
- ① **投资亮点**：1、公司是国内最早一批推出电子元器件B2B线上商城并以此开展业务的企业之一，目前已成为我国电子元器件领域B2B领军企业。公司创始人深耕电子元器件分销业务20余年；在其带领下，公司创新性运用数字技术和互联网技术，打造以数据合作为核心的电子元器件线上业务，2011年自建自营云汉芯城B2B线上商城，较好的匹配下游电子制造产业中小批量订单需求特点。具体来看，公司将全球超2,500家优质供应商的海量电子元器件库存数据信息接入云汉芯城线上商城，日可售SKU达2,799.24万；同时从海量业务数据中提炼出涵盖多维度信息的各类标准化数据库，包含4,448.90万SPU产品数据、9,302.31万条参数替代关系数据、78.22万条国产替代关系数据、107.79万型号的进口报关分类数据、46.54万型号的元器件质检信息等，并运用大数据和人工智能等技术手段，提升在元器件选型、替代推荐、需求预测、授信、质检、报关等业务场景中的应用，持续增强客户合作粘性。截至2024年末，公司注册用户数超过69.65万、累计下单企业客户超过15.89万家，2023年营业收入位列中国本土电子元器件分销商第20位左右。2、公司积极构建“云仓”、优选供应商、PCBA服务等在内的创新业务生态，持续扩大客户服务的广度和深度。1) 公司与部分供应商开展“云仓”合作模式，即利用大数据分析拟订热门物料清单，由供应商提前将合理的货物量运送至公司仓库，待相关物料实际销售后再进行结算，有效降低了采购物流成本及分拣理货等订单处理成本，提升了电子产业供应链的交易效率；2) 优选供应商则是利用动态价值分析模型对供应商某一SKU的价格及库存等进行分析，具有竞争力的供应商可成为公司商城上该SKU的主要供应商。3) 由于部分客户通过公司线上商城购买电子元器件时对PCBA服务也存在一定需求，公司2018年开始打造PCBA智能生产工厂，为客户提供包括PCB电路板、SMT贴片等在内的PCBA服务；2019年公司线上商城上线PCBA智造服务，通过“高频换线、柔性生产”，能够满足紧急项目6小时出货的需求。
- ② **同行业上市公司对比**：根据业务的相似性，选取了力源信息、润欣科技、商络电子、雅创电子为云汉芯城的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024年度可比公司的平均收入规模为51.43亿元、销售毛利率为12.01%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，但销售毛利率均处于同业的中高位区间。
- ◆ **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

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	48.84
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@huajinsec.cn

报告联系人

戴筝筝
 daizhengzheng@huajinsec.cn

华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (三协电机)-2025年63期-总第589期 2025.8.27
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (艾芬达)-2025年第62期-总第588期 2025.8.23
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (巴兰仕)-2025年61期-总第587期 2025.8.20
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (华新精科)-2025年第60期-总第586期 2025.8.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (能之光)-2025年60期-总第586期 2025.8.15



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	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	4,333.2	2,637.1	2,577.3
同比增长(%)	12.97	-39.14	-2.27
营业利润(百万元)	155.3	88.9	98.6
同比增长(%)	-25.59	-42.76	10.89
归母净利润(百万元)	135.6	78.6	88.3
同比增长(%)	-15.86	-42.04	12.29
每股收益(元)	2.78	1.61	1.81

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、云汉芯城.....	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: 中国电子元器件分销市场规模及增速 (单位: 亿元).....	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.....	8

一、云汉芯城

公司是一家电子元器件分销与产业互联网融合发展的创新型高新技术企业，重点聚焦电子制造产业中小批量电子元器件研发、生产、采购需求。

公司通过 API/EDI、FTP 等多种数据传输方式，接入全球超 2,500 家优质供应商的海量电子元器件库存数据信息，日可售 SKU 达到 2,799.24 万，能较好地满足客户一站式采购需求，并通过下游中小批量订单需求的汇集，向供应商进行专业化和集约化采购，有效降低整体采购成本；另一方面，云汉芯城线上商城已成为电子元器件流通领域重要销售渠道，随着客户数量、经营规模的不断增长，公司能够获得供应商在产品类别、价格、服务等方面更好的支持，从而吸引了更多下游需求。

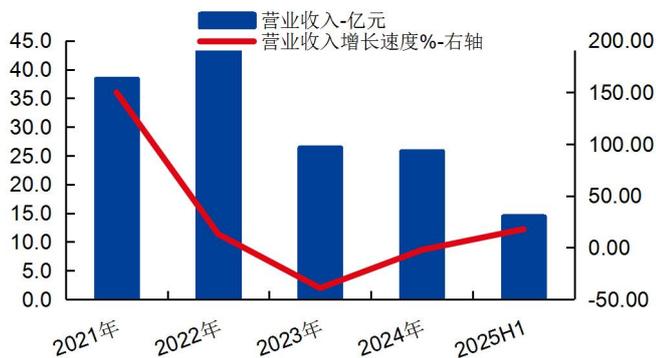
与此同时，公司构建了包括“云仓”、优选供应商、PCBA 服务等在内的创新业务生态，不断扩大客户服务的广度和深度，在驱动公司业绩发展的同时，提升产业效率，助力实体经济发展提质增效。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 43.33 亿元/26.37 亿元/25.77 亿元，YOY 依次为 12.97%/-39.14%/-2.27%；实现归母净利润 1.36 亿元/0.79 亿元/0.88 亿元，YOY 依次为 -15.86%/-42.04%/12.29%。根据最新财务情况，公司 2025H1 实现营业收入 14.40 亿元，较上年同期增长 17.82%；实现归母净利润 0.54 亿元，较上年同期增长 40.65%。

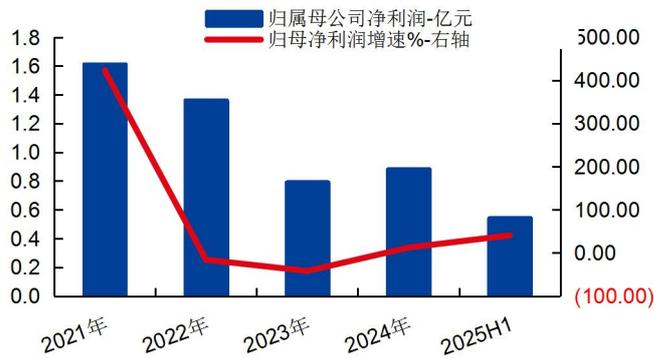
2024 年，公司收入按业务类别可分为两大板块，分别为 B2B 销售业务（25.38 亿元，占 2024 年主营收入的 98.76%）、PCBA 业务（0.32 亿元，占 2024 年主营收入的 1.24%）。2022 年至 2024 年间，电子元器件 B2B 销售业务是公司的主要收入来源，其收入占比稳定在 95%以上。

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



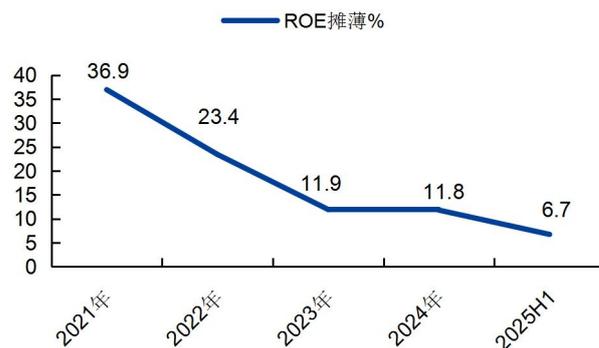
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司聚焦电子元器件流通领域。

1、电子元器件分销行业

电子元器件品种和型号极为丰富，SPU 数量以亿计数，下游应用广泛、需求多样，一方面，上游原厂相对集中，生产模式通常以批量化规模生产为主，且需要一定的刚性生产制造周期。基于服务成本、专业化分工等因素，大型的上游原厂难以高效、完整覆盖下游需求；另一方面，下游需求方以电子产品制造商为主，主要专注于产品研发和制造，受市场因素影响，需求端经常呈现短期或长期的波动，与供应端产出存在一定错配。在上述背景下，在上游原厂和下游需求方间存在一个规模巨大的流通市场，由分销商（在传统电子元器件流通市场，分销商群体主要由授权代理商和独立分销商组成）协助原厂完成产品市场开发和客户技术支持工作，并为下游客户提供供应链服务，同时调节电子元器件市场库存，起到类似“蓄水池”的作用，从而完成电子元器件在不同市场、不同区域、不同供货期限的调配。目前，约 56% 的电子元器件采购规模（金额）主要依赖分销商渠道，而高达 99% 以上的电子产品制造商主要采用此方式采购物料。

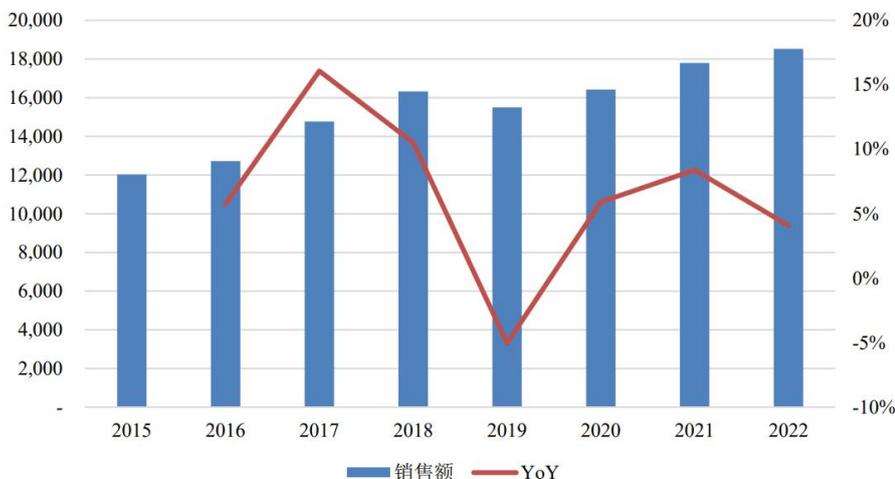
随着中国电子产业的不断成长，国内的电子元器件分销市场也呈现快速增长趋势。自改革开放后出现的以中电港前身中国电子器材有限公司等为代表的第一批电子元器件分销商后，电子元器件分销市场快速发展，21 世纪以来，由于市场竞争的日益激烈和国家政策的大力推动，国内分销行业进入了整合发展期，中电港、泰科源、深圳华强、力源信息、信和达等代表性公司逐渐占据较高的市场份额，并在各自擅长的产品分销类别拥有较强的竞争力，但整体而言，相较于海外市场，行业头部企业市场占比仍然较低，2021 年，国内前 3 大、前 10 大分销商市场占有率分别低于 5%、10%，市场中存在大量的电子元器件分销商为电子制造业提供服务，呈现出集中度较低的局面。

近年来，行业发展逐渐呈现出多元化、专业化、数字化等趋势。其中，在数字化方面，随着大数据和人工智能技术的发展，线上分销趋势凸显，成为解决传统分销模式中难以较好服务中尾部订单需求等问题的主要创新模式。在上述背景下，以云汉芯城、华强电子网、立创商城等为代表部分的线上分销企业经营规模出现了快速增长，2022 年，根据国际电子商情发布的“2022 年

度中国本土电子元器件分销商营收排名”，公司排名第 15 位，系上榜的企业中排名第一的线上分销企业。

由于未查询到权威部门出具的关于电子元器件分销市场规模的直接数据，依据①《中国电子元器件行业“十四五”发展规划》中关于“十三五”电子元器件主要分支行业销售额完成情况（不含半导体分立器件和真空电子器件行业）的数据和年平均增长率，以及②世界半导体贸易统计协会（WSTS）关于全球半导体器件市场规模和各年中国占比数据等相关权威数据合并统计，同时，根据部分市场统计数据对于分销占终端规模 56%的比例进行合并计算，国内电子元器件分销市场规模从 2015 年的 1.20 万亿元成长至 2022 年的 1.85 万亿元。

图 5：中国电子元器件分销市场规模及增速（单位：亿元）



资料来源：中国产业信息网，《2020 年中国电子元器件分销行业发展概况、未来发展方向及影响行业发展的主要因素分析》等，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司是国内最早一批推出电子元器件 B2B 线上商城并以此开展业务的企业之一，目前已成为我国电子元器件领域 B2B 领军企业。公司创始人深耕电子元器件分销业务 20 余年；在其带领下，公司创新性运用数字技术和互联网技术，打造以数据合作为核心的电子元器件线上业务，2011 年自建自营云汉芯城 B2B 线上商城，较好的匹配下游电子制造产业中小批量订单需求特点。具体来看，公司将全球超 2,500 家优质供应商的海量电子元器件库存数据信息接入云汉芯城线上商城，日可售 SKU 达 2,799.24 万；同时从海量业务数据中提炼出涵盖多维度信息的各类标准化数据库，包含 4,448.90 万 SPU 产品数据、9,302.31 万条参数替代关系数据、78.22 万条国产替代关系数据、107.79 万型号的进口报关分类数据、46.54 万型号的元器件质检信息等，并运用大数据和人工智能等技术手段，提升在元器件选型、替代推荐、需求预测、授信、质检、报关等业务场景中的应用，持续增强客户合作粘性。截至 2024 年末，公司注册用户数超过 69.65 万、累计下单企业客户超过 15.89 万家，2023 年营业收入位列中国本土电子元器件分销商第 20 位左右。

2、公司积极构建“云仓”、优选供应商、PCBA 服务等在内的创新业务生态，持续扩大与上下游合作的深度和广度。1) 公司与部分供应商开展“云仓”合作模式，即利用大数据分析拟订

热门物料清单，由供应商提前将合理的货物量运送至公司仓库，待相关物料实际销售后再进行结算，有效降低了采购物流成本及分拣理货等订单处理成本，提升了电子产业供应链的交易效率；2) 优选供应商则是利用动态价值分析模型对供应商某一 SKU 的价格及库存等进行分析，具有竞争力的供应商可成为公司商城上该 SKU 的主要供应商。3) 由于部分客户通过公司线上商城购买电子元器件时对 PCBA 服务也存在一定需求，公司 2018 年开始打造 PCBA 智能生产工厂，为客户提供包括 PCB 电路板、SMT 贴片等在内的 PCBA 服务；2019 年公司线上商城上线 PCBA 智造服务，通过“高频换线、柔性生产”，能够满足紧急项目 6 小时出货的需求。

(四) 募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

- 1、大数据中心及元器件交易平台升级项目：**公司拟在上海松江区开展大数据中心和元器件交易平台升级项目，建设内容包括大数据中心建设、元器件交易平台升级和安全系统升级。
- 2、电子产业协同制造服务平台建设项目：**项目将重点面向企业客户在研发试产活动中对多品种、小批量电路产品的生产制造的需求，通过协同制造服务平台，前端以 BOM+PCB+PCBA 的“一站式”生产服务订单为牵引，内部打通从客户端设计文件数据解析、电子物料自动齐套分析、可制造性产品分析和贴片生产制造等环节的全流程数据链路，以实现智能化生产的数据模型应用为手段。
- 3、智能共享仓储建设项目：**项目致力于为电子行业供应链建立高效运转的中心仓库，利用互联网信息技术将公司庞大的销售及仓储数据运用于服务中，为供应商、客户、制造工厂等电子行业供应链参与者提供高效的仓储服务，实现电子元器件的高效供给。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目建 设期
1	大数据中心及元器件交易平台升级项目	29,129.46	29,129.46	3 年
2	电子产业协同制造服务平台建设项目	13,431.54	13,431.54	3 年
3	智能共享仓储建设项目	9,597.66	9,597.66	3 年
	总计	52,158.66	52,158.66	-

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

2024 年度，公司实现营业收入 25.77 亿元，同比减少 2.27%；实现归属于母公司净利润 0.88 亿元，同比增长 12.29%。根据管理层初步预测，2025 年 1-9 月公司预计营业收入为 22 亿元至 23 亿元，同比增长 19.11%至 24.52%；预计归母净利润为 0.77 亿元至 0.80 亿元，同比增长 38.71%至 44.11%；预计扣非归母净利润为 0.75 亿元至 0.78 亿元，同比增长 36.14%至 41.59%。

公司专注于电子元器件分销领域；根据业务的相似性，选取了力源信息、润欣科技、商络电子、雅创电子为云汉芯城的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收

入规模为 51.43 亿元、销售毛利率为 12.01%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，但销售毛利率均处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2024 年营业收入 (亿元)	2024 年营 收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE (摊 薄)
300184.SZ	力源信息	141.94	103.93	78.21	31.58%	0.98	48.34%	9.24%	2.64%
300493.SZ	润欣科技	112.41	274.26	25.96	20.16%	0.36	2.07%	9.13%	3.31%
300975.SZ	商络电子	85.53	71.87	65.46	28.27%	0.71	108.28%	11.78%	3.27%
301099.SZ	雅创电子	59.43	47.70	36.10	46.14%	1.24	132.79%	17.88%	9.99%
	平均值	99.83	47.70	51.43	31.54%	0.82	72.87%	12.01%	4.80%
301563.SZ	云汉芯城	/	/	25.77	-2.27%	0.88	12.29%	16.28%	11.80%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 9 月 12 日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 计算剔除 PE 值偏高的力源信息、润欣科技以及商络电子。

（六）风险提示

行业周期性变化与收入规模波动风险、供应商集中度较高及数据供应商合作稳定性风险、客户及订单流失的风险、经营现金流风险、财务风险、中美贸易摩擦及公司子公司被列入“实体清单”的风险、技术及系统安全风险、实际控制人控制不当的风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

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.com