

鸿日达（301285）

国产优质连接器供应商，垂直整合铸就公司竞争力

增持（首次）

盈利预测与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	618.26	593.91	701.30	854.10	1,228.50
同比	2.11%	-3.94%	18.08%	21.79%	43.84%
归母净利润（百万元）	62.62	49.32	33.59	72.44	108.45
同比	4.06%	-21.25%	-31.89%	115.67%	49.72%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.30	0.24	0.16	0.35	0.52
P/E（现价&最新摊薄）	83.82	106.45	156.29	72.47	48.40

投资要点

- **鸿日达—国产优质连接器供应商，业绩拐点初现：**公司成立于2003年，主要产品包括卡类连接器、I/O连接器、电池连接器等，形成了以连接器为主、以精密机构件为辅的产品体系，应用于手机及周边产品、智能穿戴设备以及电脑等领域。2019-2021年，公司归母净利润3775/6018/6262万元，同比增长51.52%/59.42%/4.06%。2022年，由于消费电子终端需求萎缩，全球智能手机、PC出货量大幅下滑，传导至上游连接器行业，导致公司业绩下滑。2023Q2开始，全球PC出货量同比降幅收窄、环比回升，公司主营业务收入同比回升，业绩拐点初现。
- **连接器行业稳步发展，中国市场增速高于全球平均水平：**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。根据Bishop&Associates及中商产业研究院数据，2017-2022年，全球连接器市场规模由601亿美元增长至841亿美元，复合年均增长率达7.0%，2022年同比增长7.8%，预计2023年将增至963亿美元，同比增长14.5%。根据Bishop&Associates及中商产业研究院数据，通信和汽车是连接器最重要的应用领域，2022年占比分别为23.8%、21.9%。
- **垂直整合铸就公司竞争力，伴随优秀大客户共同成长：**公司可提供包括模具开发、冲压、电镀、注塑成型、组装等环节的全生产工序服务，这种全工艺、全制程、垂直整合的生产模式不仅有利于公司控制成本、提高效率、保证产品按期交付，也使公司得以持续不断地为客户提供性能稳定、质量可靠的产品。公司凭借过硬的产品质量、较高的研发水平以及快速的客户反应能力，赢得了业内客户的认可和青睐，诸如闻泰科技、传音控股、小米、伟创力、天珑科技、华勤、小天才、TCL、中兴通讯等国内外知名企业，均与公司建立了长期稳定的合作关系。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司2023/2024/2025年营收分别为7.0/8.5/12.3亿元，同比增长18.1%/21.8%/43.8%，归母净利润分别为0.4/0.7/1.1亿元，同比增长-14.7%/115.7%/49.7%。公司2023/2024/2025年的PE分别为156.3/72.5/48.4。业绩增长未来可期，首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**消费电子需求恢复不及预期；技术升级迭代不及预期；主要原材料价格波动风险。

2024年03月21日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 鲍娴颖

执业证书：S0600521080008

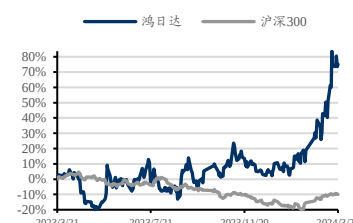
baoxy@dwzq.com.cn

研究助理 李璐彤

执业证书：S0600122080016

lilt@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.40
一年最低/最高价	11.53/26.96
市净率(倍)	4.94
流通A股市值(百万元)	1,961.13
总市值(百万元)	5,249.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.14
资产负债率(% ,LF)	37.72
总股本(百万股)	206.67
流通A股(百万股)	77.21

相关研究

内容目录

1. 鸿日达：深耕消费电子领域的国产连接器优秀供应商	5
2. 连接器下游应用广泛，行业空间稳步增长	10
2.1. 信号传输核心部件，下游应用市场广阔	10
2.2. 政策支持连接器行业发展，国内优质企业成长迅速	12
2.3. 行业规模稳步增长，中国已成长为全球最大市场	13
2.3.1. 手机市场存量空间广阔，手机功能进步推动连接器需求提升	15
2.3.2. 可穿戴设备市场：智能化、集成化推动连接器需求	16
2.3.3. 汽车市场：电动化、智能化推动车载连接器需求提升	17
3. 垂直整合筑壁垒，伴随优质大客户共同成长	20
3.1. 全工艺、全制程，垂直整合强化公司竞争力	20
3.2. 行业认可度高，客户资源优质	22
3.3. 自研核心工艺，打造技术护城河	23
4. 盈利预测及投资建议	25
4.1. 核心假设	25
4.2. 估值与投资建议	26
5. 风险提示	27

图表目录

图 1: 公司主要 MIM 产品	6
图 2: 鸿日达发展历程	6
图 3: 股权结构图（截止至 2023 年三季报）	7
图 4: 2018-2023Q3 主营业务收入及增速	7
图 5: 2018-2023Q3 归母净利润及增速	7
图 6: 2018-2022 年鸿日达分业务营业收入	8
图 7: 2021 年鸿日达连接器收入构成	8
图 8: 2019-2023Q3 公司销售毛利率、净利率情况	8
图 9: 2018-2023H1 公司分产品毛利率情况	8
图 10: 2018-2023Q3 期间费用率	9
图 11: 连接器产业链	10
图 12: 连接器产品结构拆分	11
图 13: 2017-2023 年全球连接器市场规模（亿美元）	14
图 14: 2022 年全球连接器市场应用领域分布	14
图 15: 2017-2023 年中国连接器市场规模（亿美元）	15
图 16: 2022 年全球连接器市场地域分布	15
图 17: 2007-2023 年全球智能手机出货量（亿台）	15
图 18: 2011-2023 年中国智能手机出货量（亿台）	15
图 19: 2014-2023 年全球可穿戴设备出货量（百万台）	17
图 20: 2015-2023 年中国可穿戴设备出货量（百万台）	17
图 21: 2022 年全球汽车连接器市场竞争份额	18
图 22: 传统燃油车连接器使用部位	18
图 23: JAE 中继连接器结构拆分图	18
图 24: 全球新能源汽车出货量（万辆）	19
图 25: 中国新能源汽车出货量（万辆）	19
图 26: 典型汽车总线拓扑结构	19
图 27: 高速连接器车内使用部位	19
图 28: 2019-2021 年公司外协加工金额占比	20
图 29: 外协加工各工序金额及占比（万元）	20
图 30: 公司可提供全生产工序服务	20
图 31: 公司连接器产品综合性服务能力	21
图 32: 公司连接器在手机端应用	22
图 33: 公司客户资源优质	22
图 34: 2023H1 前五大客户收入结构	23
图 35: 公司研发费用（亿元）及研发费用率	23
表 1: 公司连接器产品基本情况	5
表 2: 不同种类连接器及应用领域分类	11
表 3: 国内外连接器布局企业一览	12
表 4: 中国连接器行业政策（2020-2023 年）	13
表 5: 公司核心技术一览	24

表 6: 公司收入预测 (百万元)25

表 7: 可比公司估值.....26

1. 鸿日达：深耕消费电子领域的国产连接器优秀供应商

鸿日达成立于 2003 年，本部位位于江苏省昆山市，公司是一所专业从事精密连接器研发、生产及销售的高新技术企业，成立至今，始终坚持以研发为核心、以品质为基石、以市场为导向、以服务为口碑的发展理念，致力于为客户提供高品质、高性能的精密连接器产品。经过十多年的经营，公司形成了以连接器为主、以精密机构件为辅的产品体系，产品广泛应用于手机、手机周边产品、智能穿戴设备以及电脑四大主要领域。

公司连接器产品主要为卡类连接器、I/O 连接器、耳机连接器、电池连接器及其他类连接器，广泛应用于多种类型的手机，耳机、数据线等手机周边产品，电脑及其他消费电子产品。其中卡类连接器、I/O 连接器及耳机连接器是公司最主要的连接器产品。

表1：公司连接器产品基本情况

大类	细分类别	功能及产品应用领域	示意图
卡类连接器	卡座连接器	卡类连接器主要用于连接 SIM 卡或记忆卡与机内相关电路进行通讯，应用于手机等通讯终端产品。	 
	卡托连接器		
I/O 连接器	Type-C 连接器	主要用于充电、数据传输等，广泛应用于手机等智能终端，耳机、数据线等手机周边产品以及无线耳机等消费电子产品。	  
	USB 连接器	主要用于充电、数据传输等，应用于智能终端、移动电源等。	
	HDMI 连接器	主要用于专用型数字化影像传输，应用于 PC、机顶盒、投影机及高清电视等设备。	

数据来源：招股说明书，东吴证券研究所

公司的精密机构件产品主要为通过 MIM 工艺生产的各类机构件。公司经过多年的技术积累，已经掌握了 MIM 工艺的核心技术，生产的 MIM 产品具体包括摄像圈支架、摄像头装饰件、笔记本转轴、智能手表卡扣等，主要应用于手机、电脑等便携式智能终端，以及“小天才”手表等智能穿戴设备领域。

图1: 公司主要 MIM 产品



数据来源：招股说明书，东吴证券研究所

公司自设立以来，一直专注于精密连接器的研发生产和销售，主营业务、主要产品门类、主要经营模式未发生重大变化。公司在发展过程中，受自身战略规划调整及行业发展趋势的影响，主要经历了以下几个阶段：

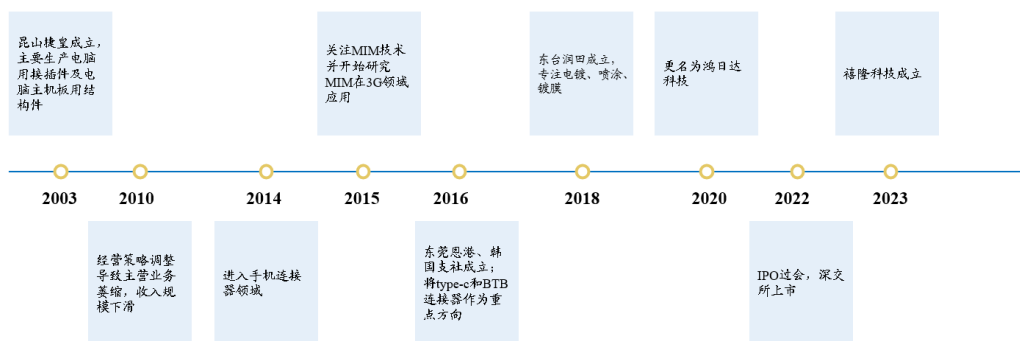
1) 初创阶段（2003-2009 年）：公司主要产品为电脑用接插件及各类电脑主机板用机构件、记忆卡类转换器、通信器材屏蔽元件及外壳等相关产品，产品以外销为主，多年来公司收入规模保持着稳定增长的态势。

2) 战略调整阶段（2010-2013 年）：公司因经营战略调整有意撤出在中国大陆的经

营，主营业务逐渐萎缩，公司收入规模出现明显下滑。

3) 快速发展阶段（2014 年至今）：王玉田先生成为公司的实际控制人，为公司引入手机领域连接器产品的相关经验，从此公司重新迈上正常经营发展的轨道，并不断完善产品类型及丰富产品品类，逐步形成了成熟的产品设计能力、模具开发能力和高效的

图2: 鸿日达发展历程

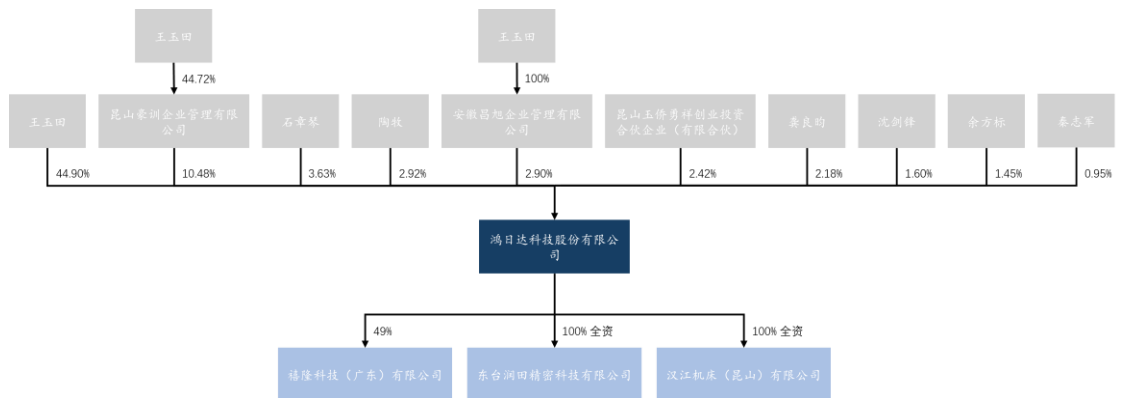


数据来源：公司官网，东吴证券研究所

公司股权结构稳定。截止至 2023 年三季报，王玉田通过直接及间接方式持有公司 52.49% 的股份，间接持有方式包括持有昆山豪讯宇企业管理有限公司与昌旭企业管理有限公司的股份。石章琴直接持有公司 3.63% 的股份。王玉田、石章琴为夫妻关系，两人共计持有鸿日达 56.12% 的股份，为公司的实际控制人。公司股权结构稳定，上市以来，王玉田、石章琴夫妇持股比例始终高于 50%。

子公司间分工明确，布局清晰。全资子公司汉江机床（昆山）有限公司、东台润田精密科技有限公司从事生产制造，香港润田电子有限公司负责电子元器件国际贸易。2023 年 2 月合资设立的禧隆科技从事新能源技术推广方面的新业务。

图3：股权结构图（截止至 2023 年三季报）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2019-2021 年，公司业绩持续稳定增长。2019-2021 年，公司归母净利润 3775/6018/6262 万元，同比增长 51.52%/59.42%/4.06%。2022 年，由于消费电子终端需求萎缩，全球智能手机、PC 出货量大幅下滑，传导至上游连接器行业，导致公司业绩下滑。2023Q2 开始，全球 PC 出货量同比降幅收窄、环比回升，公司主营业务收入同比回升，业绩拐点初现。

图4：2018-2023Q3 主营业务收入及增速

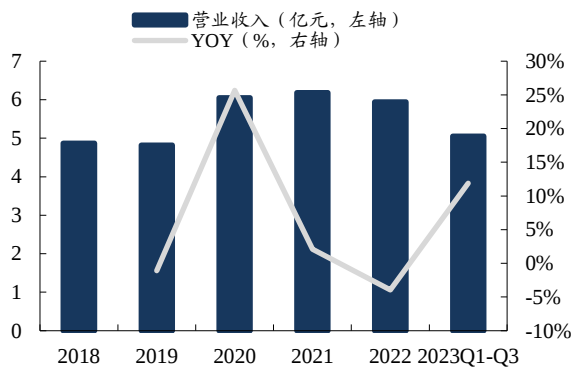
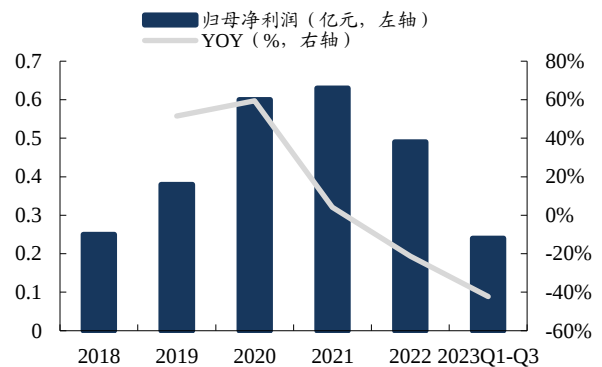


图5：2018-2023Q3 归母净利润及增速

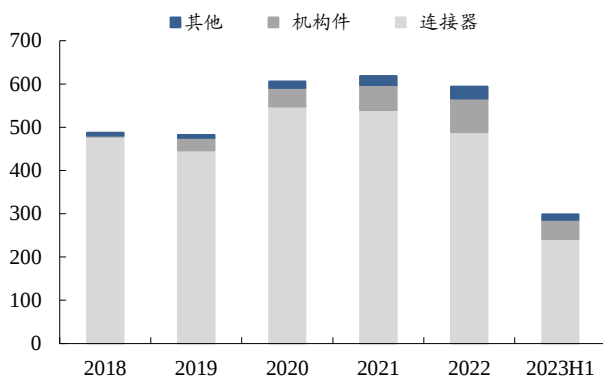


数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

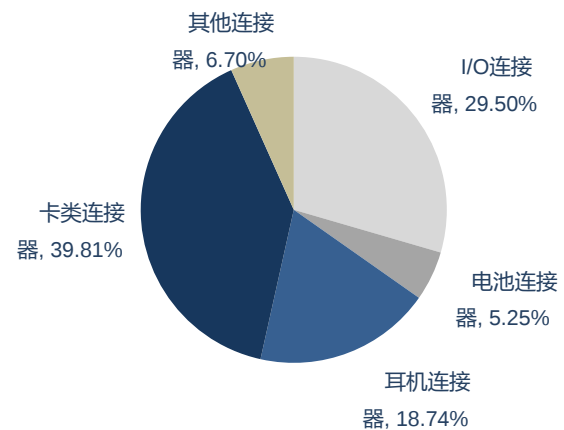
连接器与精密机构件是公司营业收入的主要来源。2018-2022 年，连接器与精密机构件的收入占主营业务收入的比例超过 95%。连接器产品中，I/O 连接器、卡类连接器是主要的产品品类。精密机构件领域，随着公司与小天才等核心客户合作开发产品的品类不断增加、产品工艺复杂程度不断提升，2019-2022 年，公司精密机构件产品销售规模逐年增长。

图6：2018-2022 年鸿日达分业务营业收入



数据来源：Wind，东吴证券研究所

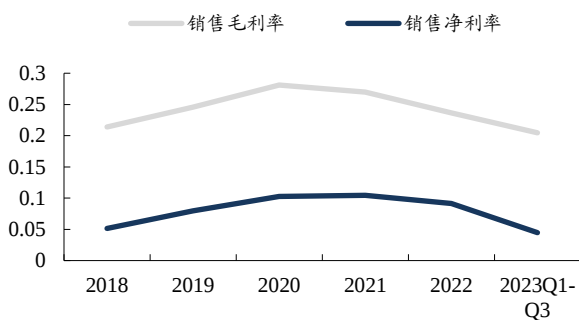
图7：2021 年鸿日达连接器收入构成



数据来源：Wind，东吴证券研究所

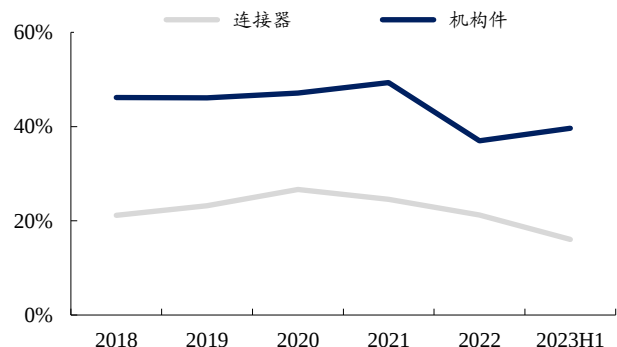
2019-2022 年，公司综合毛利率分别为 24.57%、28.11%、26.99%和 23.67%，综合净利率分别为 7.94%、10.26%、10.45%和 9.14%，盈利能力较好。2022 年，净利润的大幅下降主要受下游消费电子去库存影响，公司计提资产减值准备 1020.42 万元。分业务看，连接器产品毛利率略有下降，机构件产品毛利率相比 2022 年略有提升。

图8：2019-2023Q3 公司销售毛利率、净利率情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

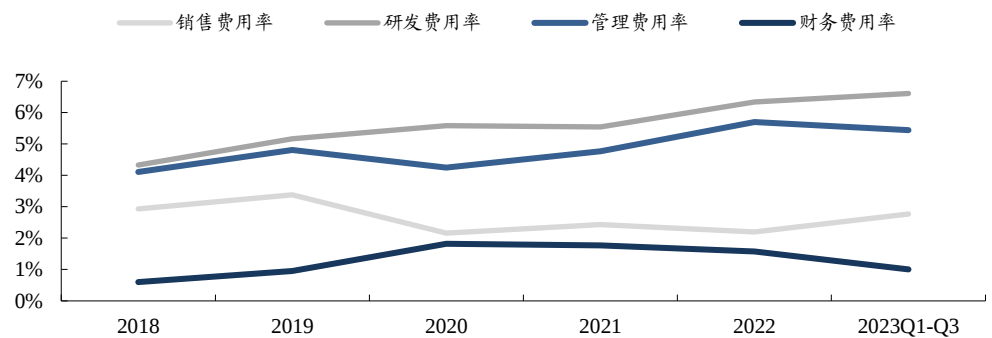
图9：2018-2023H1 公司分产品毛利率情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

期间费用率控制较为合理，研发费用率增幅较大。2018年以来，公司期间费用率总体保持稳定，总费用率小幅上升。研发费用率从2018年的4.33%上升到2022年的6.34%，2023年Q1-Q3公司研发费用率达6.6%，呈现稳步上升趋势。公司产品主要应用于手机及周边产品、可穿戴设备等消费电子行业，更新换代速度快，对企业的研发及创新能力要求较高。为不断提高核心竞争力，确保公司产品、技术紧随行业的发展趋势，及时快速满足客户产品更新要求，公司在研发上一直保持较高投入。

图10: 2018-2023Q3 期间费用率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

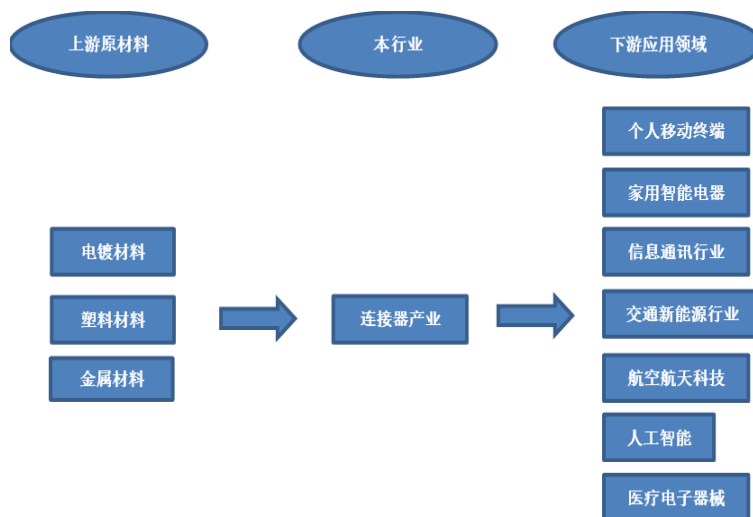
2. 连接器下游应用广泛，行业空间稳步增长

2.1. 信号传输核心部件，下游应用市场广阔

连接器是电流或信号连接的关键元件，也是工业体系的重要组成部分。其结构配有卡圈、定位键、定位销、导向销、联接环、电缆夹、密封圈、密封垫等不同的装配，安装附带有螺钉、螺母、螺杆、弹簧圈等配件。

连接器产业上游为电镀、金属、塑胶等材料，下游应用领域广泛。从产业链上看，连接器上游为电镀材料、金属材料、塑胶材料等原材料，下游面向个人移动终端、家用智能电器、信息通讯行业、交通新能源行业、航空航天科技、人工智能、医疗电子器械等终端市场，随科技发展，连接器在下游应用产品发挥着不可忽视的作用。

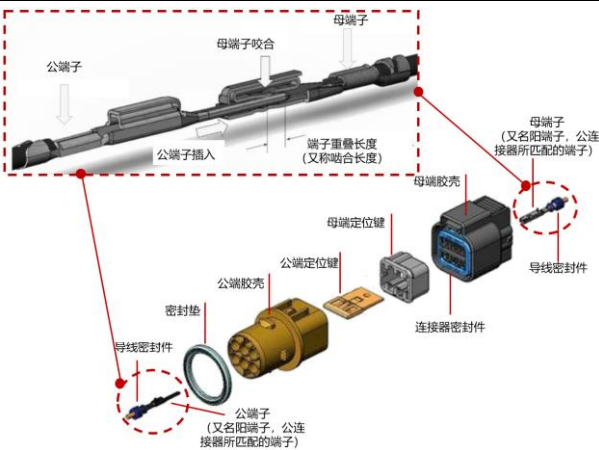
图11：连接器产业链



数据来源：招股说明书，东吴证券研究所

连接器由端子、绝缘体、外壳三大部分组成。其中，端子分为公端子（插头）与母端子（插座），插头、插座两个部件啮合发挥功能。附件分为结构附件和安装附件，结构附件包括卡圈、定位键、密封垫等，安装附件包括螺钉、螺母、螺杆、弹簧圈等。外壳是连接器的外罩，为内装的绝缘安装板和插针提供机械保护，并提供插头和插座插合时的对准。连接器是电子系统设备之间电流或信号传输与交换的电子部件，基本结构件包括接触件（端子）、绝缘体、外壳（视品种分为塑料、金属等）、附件等。

图12：连接器产品结构拆分



数据来源：线束工程师之家，东吴证券研究所

按照传输的介质不同，连接器还可以分为电连接器、射频连接器和光连接器。广泛运用于通信、交通、医疗、工业等重要领域中。

表2：不同种类连接器及应用领域分类

类别	主要功能	主要应用
电连接器	将一个回路上的两个导体桥接起来，使得电流或者讯号可以从一个导体流向另一个导体	交通、通信、IT、网络、医疗、家电等领域
射频连接器	装接在电缆或设备上, 供传输线系统电连接	通信和网络、交通监测系统、医疗机械、仪器仪表的连接
光连接器	用于连接两根光纤或光缆形成连续光通路并实现光纤的接续，广泛应用在光纤传输线路、光纤配线架和光纤测试仪器、仪表中	电信和数据通讯、局域网、广域网、光纤 CATV、光纤传感系统、测量设备、光电系统

数据来源：招股说明书，东吴证券研究所

基于技术储备及客户资源差距，各家企业选择不同业务方向。泰科、安费诺、莫仕、航空电子等国外主要厂商在汽车、通信、消费电子连接器领域均有布局；国内厂商中，汽车连接器主要制造商包括中航光电、航天电器、得润电子、永贵电器、徕木股份及瑞可达；通信连接器主要制造商包括中航光电、航天电器、四川华丰、瑞可达；消费电子连接器主要包括立讯精密、得润电子、永贵电器、徕木股份等。

表3: 国内外连接器布局企业一览

应用领域	主要国外制造商	主要国内制造商
汽车	泰科、安费诺、莫仕、矢崎、航空电子	中航光电、航天电器、得润电子、永贵电器、徕木股份、瑞可达
通信	泰科、安费诺、莫仕、航空电子、颢讯、雷迪埃、罗森伯格	中航光电、航天电器、四川华丰、瑞可达
计算机等消费电子	泰科、安费诺、莫仕、航空电子	立讯精密、得润电子、永贵电器、徕木股份
工业和交通	泰科、安费诺、莫仕、矢崎、航空电子、颢讯、罗森伯格	中航光电、航天电器、永贵电器、四川华丰
军事、航空航天	泰科、安费诺、莫仕、航空电子	中航光电、永贵电器、四川华丰

数据来源: 瑞可达招股说明书, 东吴证券研究所

2.2. 政策支持连接器行业发展, 国内优质企业成长迅速

国家政策鼓励连接器行业发展, 促进行业竞争力进一步增强。连接器制造行业被列为国家鼓励类行业, 近年来国家颁布了一系列政策、法规支持行业的发展。2021年1月15日, 工业和信息化部关于印发《基础电子元器件产业发展行动计划(2021-2023年)》的通知, 指出到2023年, 我国基础电子元器件产业优势产品竞争力进一步增强, 产业链安全供应水平显著提升, 面向智能终端、5G、工业互联网等重要行业, 推动基础电子元器件实现突破, 增强关键材料、设备仪器等供应链保障能力, 提升产业链供应链现代化水平。

政策驱动下行业加速迭代, 抢抓转型机遇期。根据政策指导, 连接器将向高速传输、高频、高压大电流、高密度、小型化、无线传输、智能化发展。在通信领域, “重点发展高频高速、低损耗、小型化的光电连接器”, 并“抢抓全球5G和工业互联网契机, 重点推进高速传输线缆及连接组件等”。在新能源汽车领域, “把握传统汽车向电动化、智能化、网联化的新能源汽车和智能网联汽车转型的市场机遇, 重点推动连接器与线缆组件等电子元器件应用”。

表 4：中国连接器行业政策（2020-2023 年）

产业政策	发布时间	相关内容
质量强国建设纲要	2023 年 2 月	开展材料质量提升关键共性技术研发和应用验证，提高材料质量稳定性、一致性、适用性水平。改进基础零部件与元器件性能指标，提升可靠性、耐久性、先进性。
关于推动能源电子产业发展的指导意见	2023 年 1 月	研究小型化、高性能、高效率、高可靠的功率半导体、传感类器件、光电子器件等基础电子元器件及专用设备、先进工艺，支持特高压等新能源供给消纳体系建设。
关于深化电子电器行业管理制度改革的意见	2022 年 9 月	加大基础电子产业研发创新支持力度。统筹有关政策资源，加大对基础电子产业（电子材料、电子元器件、电子专用设备、电子测量仪器等制造业）升级及关键技术突破的支持力度。
"十四五"智能制造发展规划	2021 年 12 月	针对感知、控制、决策、执行等环节的短板弱项，加强用产学研联合创新，突破一批“卡脖子”基础零部件和装置。推动先进工艺、信息技术与制造装备深度融合，通过智能车间/工厂建设，带动通用、专用智能制造装备加速研制和迭代升级。推动数字孪生、人工智能等新技术创新应用，研制一批国际先进的新型智能制造装备。
中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要	2021 年 3 月	培育壮大人工智能、大数据、区块链、云计算、网络安全等新兴数字产业，提升通信设备、核心电子元器件、关键软件等产业水平。构建基于 5G 的应用场景和产业生态，在智能交通、智慧物流、智慧能源、智慧医疗等重点领域开展试点示范。
基础电子元器件产业发展行动计划（2021-2023 年）	2021 年 1 月	面向智能终端、5G、工业互联网等重要行业，推动基础电子元器件实现突破，增强关键材料、设备仪器等供应链保障能力，提升产业链供应链现代化水平。重点发展高频高速、低损耗、小型化的光电连接器。
鼓励外商投资产业目录（2020 年版）	2020 年 12 月	将新型电子元器件制造列入鼓励外商投资产业。
关于科技创新支撑复工复产和经济平稳运行的若干措施	2020 年 3 月	要求突出科技工作着力点，聚焦高新区、科技型中小企业和高新技术企业、高新技术产业等科技创新主阵地，依靠科技创新解决复工复产、经济平稳运行中的痛点难点堵点。要求大力推动关键核心技术攻关，加大 5G、量子通信、工业互联网、新能源、新材料等重大科技项目的实施和支持力度，突破关键核心技术，促进科技成果的转化应用和产业化，增强经济发展新动能。

数据来源：招股说明书，观研天下，东吴证券研究所

2.3. 行业规模稳步增长，中国已成长为全球最大市场

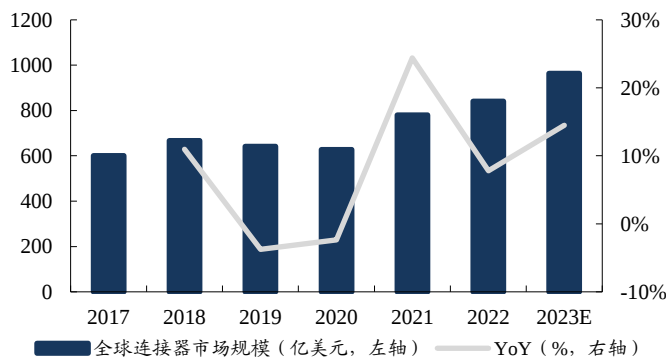
连接器应用领域包罗万象，已成为电子信息基础产品的支柱产业之一。连接器是电子产品器件、组件设备、子系统之间实现连接的功能元件，起到传输能量和交换信息的作用，可以增强电路设计和组装的灵活性，其应用领域几乎囊括所有需要电信号、光信

号传输和交互的场景，是构成整机电路系统电气连接必不可少的基础元件。其作为连接系统、子系统或组件的桥梁，实现电流与信号的接通、断开或转换，广泛应用于航空航天、军事装备、通讯、计算机、汽车、工业、家用电器等领域，现已成为电子信息基础产品的支柱产业之一。

下游产品迭代推动连接器不断发展，高速化、微型化、高性能是发展趋势。连接器产品的技术特性受下游行业的技术发展影响较大，每一次的技术进步和变迁都会给整个产业带来变化甚至是革命性的影响，从而推动连接器产业不断向前发展。近年来，手机、电脑等电子产品蓬勃发展，以及通信、消费电子等领域逐渐融合，引领连接器向着高速化、微型化、高性能的方向发展。

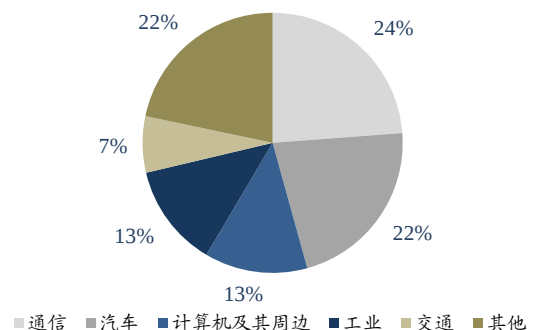
市场规模稳步增长，通信与汽车是最重要的应用领域。近年来，受益于新能源汽车、数据与通信、电脑及周边、消费电子等下游行业的持续发展，全球连接器市场规模总体呈扩大趋势。根据 Bishop&Associates 及中商产业研究院数据，2017-2022 年，全球连接器市场规模由 601 亿美元增长至 841 亿美元，复合年均增长率达 7.0%，2022 年同比增长 7.8%，预计 2023 年将增至 963 亿美元，同比增长 14.5%。根据 Bishop&Associates 及中商产业研究院数据，通信和汽车是连接器最重要的应用领域，2022 年占比分别为 23.8%、21.9%。计算机及周边、工业占比均为 12.8%，交通占比 7%。

图13：2017-2023 年全球连接器市场规模（亿美元）



数据来源：Bishop&Associates，中商产业研究院，东吴证券研究所

图14：2022 年全球连接器市场应用领域分布



数据来源：Bishop&Associates，中商产业研究院，东吴证券研究所

国内连接器市场规模稳健扩张，中国已经成为全球连接器最大市场。随着中国连接器制造整体水平迅速提高，连接器市场规模成长稳健。根据 Bishop&Associates 及中商产业研究院数据，2022 年我国连接器行业市场规模达 265 亿美元，同比增长 6.0%，预计 2023 年将增至 293 亿美元，同比增长 11%。2022 年，中国、北美、欧洲、亚太地区（不含中国和日本）和日本是全球连接器的主要市场，市场占比分别为 31.51%、22.46%、20.61%、14.5%、6.15%，中国已经成为全球连接器最大市场。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/466223030003010104>