

2023年03月31日

荣旗科技（301360.SZ）

投资要点

- ◆ 下周五（4月7日）有一家创业板上市公司“荣旗科技”询价。
- ◆ **荣旗科技（301360）：**公司主要从事智能装备的研发、设计、生产、销售及技术服务，重点面向智能制造中检测和组装工序提供自主研发的智能检测、组装装备，能够为客户提供从单功能装备到成套生产线的智能装备整体解决方案。公司2020-2022年分别实现营业收入2.43亿元/2.91亿元/3.60亿元，YOY依次为137.80%/19.77%/23.74%，三年营业收入的年复合增速52.18%；实现归母净利润0.45亿元/0.57亿元/0.67亿元，YOY依次为98.33%/27.35%/17.37%，三年归母净利润的年复合增速43.65%。根据初步预测，2023年1-3月公司预计实现净利润-690.00万元至-590.00万元，较2022年1-3月降低41.45%至65.42%。

① 投资亮点：1、公司系苹果产业链中无线充电模组检测设备的核心供应商。

公司自2015年开始进入苹果产业链，并于2017年成功取得苹果无线充电产品的视觉检测装备订单，成为了在该细分领域的核心供应商；全面覆盖苹果终端产品（包括手机、手表、耳机、手写笔及配套的无线充电座）无线充电模组检测的线圈AOI检测、磁力/磁通量检测、石墨线圈电容检测、LCR检测和成品AOI检测五个检测环节，且为其中四个全检环节（除磁力/磁通量检测）的唯一供应商。报告期间苹果终端产品逐步大规模导入无线充电模组，促使公司无线充电检测设备需求维持在较高水平；近三年，公司在无线充电模组检测领域收入分别为4,198.09万元、15,186.33万元和13,982.09万元，分别占公司营收的41.13%、68.54%和48.22%。2、基于在无线充电领域积累的先发优势，公司产品不断向其他应用领域拓展，为收入增长提供新动力。公司在巩固无线充电领域的竞争优势的同时，通过亚马逊、Facebook拓展了智能眼镜检测领域，通过宁德时代、Enovix Corporation拓展了动力电池检测领域；通过罗氏诊断、百特国际拓展了医疗行业；截至2022年8月末，智能眼镜和动力电池两大新领域的订单金额分别为5,175.07万元和6,103.12万元，占总订单需求的比例分别为21.73%和25.63%。

② 同行业上市公司对比：选取天准科技、矩子科技、华兴源创和科瑞技术为荣旗科技的可比上市公司；考虑到各公司产品结构差异较大，可比性或相对有限。从上述可比公司来看，2021年第四季度至2022年第三季度行业平均收入规模17.64亿元，可比PE-TTM为67.84X，销售毛利率为40.72%；相较而言，公司的营收规模处于同业的中下位区间，但毛利率略高于同业平均。

◆ 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。

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)	242.7	290.7	359.7
同比增长(%)	137.80	19.77	23.74

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）	40.00
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@huajinse.cn

相关报告

高华科技-新股专题覆盖报告（高华科技）
-2023年第59期-总第256期 2023.3.30
颀中科技-新股专题覆盖报告（颀中科技）
-2023年第58期-总第255期 2023.3.30
北方长龙-新股专题覆盖报告（北方长龙）
-2023年第54期-总第251期 2023.3.29
索辰科技-新股专题覆盖报告（索辰科技）
-2023年第57期-总第254期 2023.3.29
恒尚节能-新股专题覆盖报告（恒尚节能）
-2023年第55期-总第252期 2023.3.29



营业利润(百万元)	54.4	62.7	72.8
同比增长(%)	114.32	15.18	16.17
净利润(百万元)	45.1	57.5	67.4
同比增长(%)	98.32	27.35	17.37
每股收益(元)	1.15	1.44	1.69

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、荣旗科技	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
图 5: 国内智能设备制造市场规模 (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	7

一、荣旗科技

公司主要从事智能装备的研发、设计、生产、销售及技术服务,重点面向智能制造中检测和组装工序提供自主研发的智能检测、组装装备,能够为客户提从单功能装备到成套生产线的智能装备整体解决方案;并且能够为客户提供持续的智能装备改造升级服务,实现产线柔性生产和功能、流程的持续优化。

近年来,公司选择智能制造发展最快的消费电子行业作为重点市场,在视觉检测、功能检测等检测工艺环节实现了重大突破,占据了一定的市场竞争优势,现已成为苹果、亚马逊产业链的重要设备供应商,并为华为、谷歌等品牌提供智能装备。此外,公司积极开发医疗、新能源等行业客户,持续拓宽市场空间,为持续健康发展奠定基础。2021 年开始,公司向宁德时代提供智能装备制造服务,合作过程中,公司装备的可靠性得到了终端客户的认可;目前,公司已成为宁德时代的合格供应商。

(一) 基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 2.43 亿元/2.91 亿元/3.60 亿元, YOY 依次为 137.80%/19.77%/23.74%, 三年营业收入的年复合增速 52.18%; 实现归母净利润 0.45 亿元/0.57 亿元/0.67 亿元, YOY 依次为 98.33%/27.35%/17.37%, 三年归母净利润的年复合增速 43.65%。

2021 年,公司主营业务收入按产品类型可分为三大板块,分别为智能检测装备(2.33 亿元, 80.19%)、智能组装装备 (0.11 亿元, 3.87%)、以及治具及配件 (0.46 亿元, 15.94%); 2019 年至 2021 年报告期间,智能检测装备始终为公司的主要产品和首要收入来源,销售收入占比基本维持在 50%以上。此外,若按下游应用来看,报告期内公司应用于消费电子行业的销售收入分别为 9,727.90 万元、21,993.35 万元、26,294.64 万元和 9,802.69 万元,依次占同期主营业务收入的 95.31%、99.26%、90.68% 和 93.57%, 系公司主营业务收入的主要来源。

图 1: 公司收入规模及增速变化

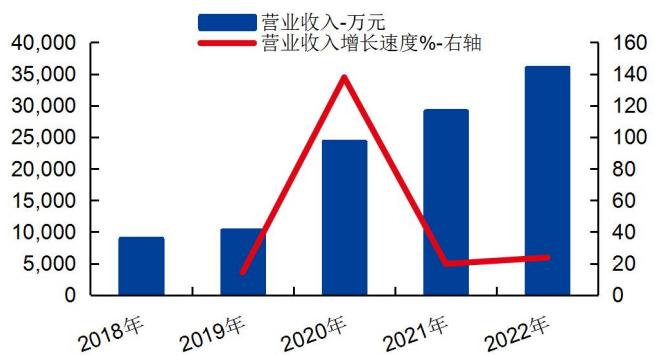
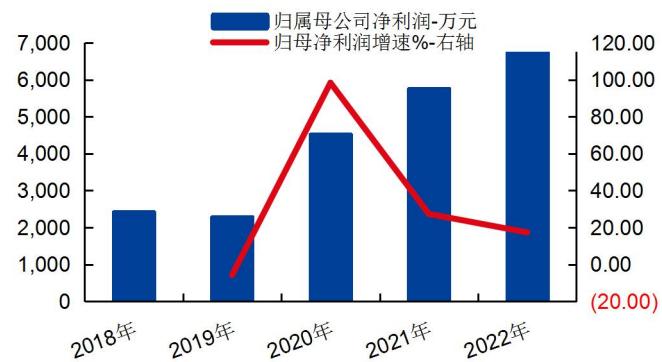


图 2: 公司归母净利润及增速变化



资料来源: wind, 华金证券研究所

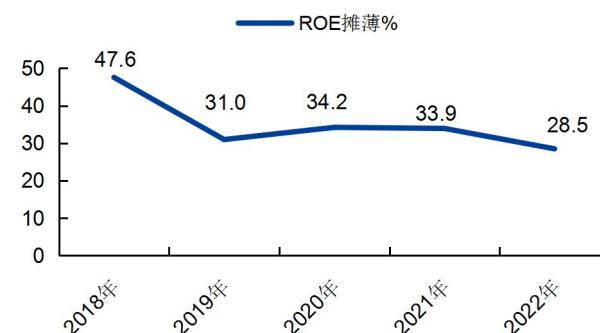
资料来源: wind, 华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



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

公司围绕智能装备行业持续投入，形成了光学、机械电气、算法和软件方面的多项核心技术，面向下游客户提供含各类视觉检测、功能检测及智能组装设备等智能装备。根据产品属性，公司智能装备业务属于智能装备行业。

1、智能装备行业

智能装备是一种集光学成像技术、机械运动技术、电气控制技术、人工智能算法和数据控制软件技术于一体，具有自感知、自决策、自执行、自适应、自学习等特征，旨在提高制造业质量、效益和核心竞争力的先进生产装备。智能制造通过工业自动化、工业互联网、企业信息化管理，将传统制造企业进行全面的智能化升级，覆盖企业的制造工艺、制造产线运行和企业整体运营信息化。

全球制造业先后经历了手工制造、流水线、自动化、柔性自动化和集成自动化等过程，装备的形态和复杂性也相应发生了改变，经历机械化、电气化、数字化三个历史发展阶段，智能化已成为发展趋势。在生产制造由劳动密集型向技术密集型转型的道路上，大力发展战略装备变得不可或缺。近年来，随着全球科技和产业竞争日趋激烈，大国战略博弈进一步聚焦制造业，美国“先进制造业领导力战略”、德国“国家工业战略 2030”、日本“社会 5.0”和欧盟“工业 5.0”等以重振制造业为核心的发展战略，均以智能制造为主要抓手，力图抢占全球制造业新一轮竞争制高点。

根据国际市场研究机构 Markets and Markets 最新发布的研究报告，2020 年全球智能制造市场规模 2,147 亿美元，预计到 2025 年将增至 3,848 亿美元，复合增长率达到 12.4%。

与全球制造业遭遇瓶颈相同，我国制造业亦面临较大挑战，一方面，我国制造业大而不强，在制造业增加值跃居全球第一的同时，我国制造业利润空间小，仍处于制造业微笑曲线底部。此外，我国劳动力人口红利开始逐渐减弱，制造业成本显著提升，过往的比较优势正在减弱，制造业智能化转型迫在眉睫。在此背景下，我国“十三五”规划中进一步提出了发展智能装备行业，面向《中国制造 2025》十大重点领域，推进智能制造关键技术装备、核心支撑软件、工业互联网等系统集成应用。

根据中控网统计数据显示，2016 年至 2020 年，我国智能设备制造市场规模由 1,421 亿元上升至近 1,900 亿元，预计至 2025 年可达 2,347 亿元。近年来，国内智能设备制造的市场规模呈现增长趋势。

图 5：国内智能设备制造市场规模（亿元）



资料来源：中国工控网，中商产业研究院整理，华金证券研究所

智能装备旨在提供外部闭环控制机制，进行自动误差补偿，并且保证制造流程的正确完成。智能制造的典型特征为动态感知、实时分析、自主决策和精准执行，工业机器人本身不具有智能特征，机器视觉和功能检测相关基础技术的演进为智能装备发展奠定了坚实的技术基础。

智能装备产业是为国民经济各行业提供技术装备的战略性产业，是智能制造的基础，是国家综合实力的集中体现，为此，我国从政策上支持智能装备行业做大做强，国家政策大力支持工业智能，工业自动化前景广阔，智能装备行业亦有较大的发展空间。《智能制造发展规划（2016—2020 年）》提出 2025 年前，推进智能制造实施“两步走”战略：第一步，到 2020 年，智能制造发展基础和支撑能力明显增强，传统制造业重点领域基本实现数字化制造，有条件的、重点产业智能转型取得明显进展；第二步，到 2025 年，智能制造支撑体系基本建立，重点产业初步实现智能转型。该规划还提出了加快智能装备发展，国家大力推动工业智能发展，智能装备生产企业迎来更多的市场机会。

智能装备行业的基础技术涉及物理、材料学、机械运动、电气化、自动化、人工智能等多学科，并且在应用上相互交叉，相关学科的不断发展亦为智能检测、组装装备的发展奠定了有利基础。未来智能制造不断地将新的技术应用到制造业中，与制造业进行深度融合。这其中物联网与云计算、人工智能（AI）等新技术的作用将尤为凸显。未来物联网与云计算将会更加广泛地部署到制造行业，从而减少人工干预、提高工厂设施整体协作效率、提高产品质量一致性。人工智能亦将更加广泛地应用到智能制造行业中。

（三）公司亮点

1、公司系苹果产业链中无线充电模组检测设备的核心供应商。公司自 2015 年开始进入苹果产业链，并于 2017 年成功取得苹果无线充电产品的视觉检测装备订单，成为了在该细分领域的核心供应商；全面覆盖苹果终端产品（包括手机、手表、耳机、手写笔及配套的无线充电座）无

线充电模组检测的线圈 AOI 检测、磁力/磁通量检测、石墨线圈电容检测、LCR 检测和成品 AOI 检测五个检测环节，且为其中四个全检环节（除磁力/磁通量检测）的唯一供应商。报告期内苹果终端产品逐步大规模导入无线充电模组，促使公司无线充电检测设备需求维持在较高水平；近三年，公司在无线充电模组检测领域收入分别为 4,198.09 万元、15,186.33 万元和 13,982.09 万元，分别占公司营收的 41.13%、68.54% 和 48.22%。

2、基于在无线充电领域积累的先发优势，公司产品不断向其他应用领域拓展，为收入增长提供新动力。公司在巩固无线充电领域的竞争优势的同时，通过亚马逊、Facebook 拓展了智能眼镜检测领域，通过宁德时代、Enovix Corporation 拓展了动力电池检测领域；通过罗氏诊断、百特国际（NYSE:BAX）拓展了医疗行业；截至 2022 年 8 月末，智能眼镜和动力电池两大新领域的订单金额分别为 5,175.07 万元和 6,103.12 万元，占总订单需求的比例分别为 21.73% 和 25.63%。同时，公司募投项目现已提前投产，截至 2022 年末，公司在建工程金额为 0.74 亿元（募投项目总资金 2.32 亿元）；新增产能为公司业务的持续性扩张奠定了产能基础。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 1 个项目以及补充营运资金。

1、智慧测控装备研发制造中心项目：本项目拟购置各类研发、生产、检验设备和软件 154 台/套；项目建成后，一方面公司现有产能将得到有效增加，新增 3,800 台/套智能装备以及核心部件的生产能力，其中智能装备 700 台/套，核心部件 3,100 套，项目建成达产后可实现年新增销售收入 37,525 万元；另一方面，本项目将进一步增强公司的研发生产能力。

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	智慧测控装备研发制造中心项目	23,223.30	23,223.30	2 年
2	补充营运资金	6,000.00	6,000.00	-
	总计	29,223.30	29,223.30	-

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 3.60 亿元，同比增长 23.74%；实现归属于母公司净利润 0.67 亿元，同比增长 17.37%。根据初步预测，公司预计 2023 年第一季度营业收入为 2,500.00 万元至 2,800.00 万元，较 2022 年 1-3 月增长 9.24% 至 22.35%，产品销售收入保持增长；预计 2023 年 1-3 月可实现净利润-690.00 万元至-590.00 万元，较 2022 年 1-3 月降低 41.45% 至 65.42%；预计 2023 年 1-3 月可实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润-750.00 万元至-650.00 万元，较 2022 年 1-3 月降低 46.67% 至 69.24%。

公司专注于智能装备领域；根据主营业务的相似性，选取天准科技、矩子科技、华兴源创和科瑞技术为荣旗科技的可比上市公司；考虑到各公司产品结构差异较大，可比性或相对有限。从

上述可比公司来看，2021年第四季度至2022年第三季度行业平均收入规模17.64亿元，可比PE-TTM（算数平均）为67.84X，销售毛利率为40.72%；相较而言，公司的营收规模处于同业的中下位区间，但毛利率略高于同业平均。

表2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	收入-TTM (亿元)	收入增速 -TTM	归母净利润 -TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	销售毛利 率-TTM	ROE 摊薄-TTM
688003.SH	天准科技	78.52	51.55	14.76	31.32%	1.42	27.11%	42.45%	9.15%
300802.SZ	矩子科技	60.98	61.94	6.82	24.70%	0.98	-8.35%	31.52%	8.59%
688001.SH	华兴源创	170.95	52.91	22.77	18.84%	3.45	11.51%	54.35%	9.22%
002957.SZ	科瑞技术	77.18	104.94	26.22	18.69%	0.74	-66.74%	34.55%	2.75%
301360.SZ	荣旗科技	/	/	3.60	23.74%	0.67	17.37%	41.68%	28.48%

资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：由于可比上市公司尚未披露2022年报，可比上市公司的收入-TTM、净利润-TTM数据范围为2021Q4-2022Q3；荣旗科技的收入-TTM、净利润-TTM数据为2022年全年数据。

（六）风险提示

对苹果产业链依赖的风险、跨领域技术迁移风险、核心技术失密风险、主要客户集中风险、下游应用行业较为集中的风险、新业务拓展风险、规模快速扩大带来的管理风险、生产经营场所租赁的风险、存货减值的风险、市场或行业政策变化风险、市场竞争风险、经营业绩季节性风险、毛利率下降风险、实际控制人风险、税收优惠变化的风险等风险。

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