

2023年北交所个股系列报告

合肥高科（430718）——

家电金属结构件企业研究



一、公司为家电专用配件及模具的提供商，公司对海尔集团存在较大依赖

合肥高科成立于2009年，2014年在新三板挂牌，2022年在北交所上市。合肥高科是一家从事家用电器专用配件及模具研发、生产和销售的模块化服务商，产品主要包括金属结构件、装饰面板、金属模具等。其中，金属结构件是公司的核心产品，年收入占比在70%以上，但金属结构件的毛利率低于其他产品的毛利率。

公司销售模式为直销，以境内市场为主。公司客户主要有海尔集团、京东方、美的集团等知名家电企业或其配套厂商。近年来，海尔集团一直是公司的第一大客户，年销售金额占比在70%以上。公司对海尔集团存在较大的业务依赖。

三、家电行业主要企业海尔智家、美的集团家电销量均同比下降

2015-2022年，我国家用电器行业规模以上企业的营业收入稳中有升，从2015年的1.41万亿元升至2022年的1.75万亿元。但2022年的增速仅为1.16%，同比减少14.34个百分点。

海尔、美的均为家用电器行业的龙头企业，同时是合肥高科的前五大客户。根据上市公司海尔智家(600690.SH)、美的集团(000333.SZ)的年度报告显示，2018-2021年，海尔智家、美的集团的家用电器销量连年保持正增长；到了2022年，海尔智家、美的集团的家用电器销量均出现了下滑。主要原因是，2022年房地产下行、居民消费意愿下降，导致家电行业市场低迷。

二、毛利率下滑，现金收入比极低，经营活动现金流净额连续四年为负

2018-2022年，公司营收及净利润持续增长，营收复合增长率为17.20%，净利润复合增长率为26.46%。2022年，公司业绩增速明显放缓，营收同比增长7.04%，净利润同比增长2.35%。

总得来看，公司毛利率、净利率均处于较低水平；毛利率五年均值仅为12.75%，净利率五年均值仅为4.03%。同时，2019-2022年，公司毛利率持续下降。

公司应收票据及应收账款的资产占比较高，2020、2021年更是超过了50%。现金流量方面，公司的收现比极低，2019-2022年收现比平均值仅为20.22%；公司经营活动产生的现金流量净额连续四年为负。

四、2022年我国家电行业内销和出口规模均出现下滑，常见的大家电品类销量规模下滑严重

根据全国电器工业信息中心的数据显示，2022年，我国家用电器行业内销和出口规模均出现下滑；其中，家用电器行业国内销售规模为7,307.2亿元，同比下降9.5%；家用电器行业出口规模为5,681.6亿元，同比下降10.9%。

由于市场低迷，2022年，我国彩电、空调、冰箱、洗衣机的销量均出现了不同程度的下滑。根据统计数据显示，我国彩电销量为3,634万台，同比下降5.2%；空调销量为5,714万台，同比下降3.3%；冰箱销量为7,588万台，同比下降12.6%；洗衣机销量为6,883万台，同比下降7.9%。前述的大家电品类规模萎缩严重，但也正是合肥高科产品主要应用的领域。

目录

摘要	02
第一章 公司基本情况	05
1.1 主营业务——公司为家电专用配件及模具的提供商，核心产品为金属结构件，公司对海尔存在较大依赖	06
1.2 产品介绍——公司产品主要应用于家用电器领域，应用范围覆盖冰箱、电视机、空调、洗衣机等电器	07
1.3 财务情况——受下游市场影响，公司业绩增速放缓；公司毛利率及净利率较低，且毛利率连续三年下滑	08
1.3 财务情况——公司应收票据及应收账款的资产占比较高；现金收入比极低，经营现金流净额连续四年为负	09
第二章 行业分析	10
2.1 所属行业及产业链——上游主要是钢材、玻璃行业；下游是冰箱、空调、电视机、洗衣机等家电行业	11
2.2 家电行业情况——家电行业规上企业营收同比增长1.16%；主要企业海尔、美的家电销量均同比下降	12
2.3 主要家电销量情况——2022年，我国彩电、空调、冰箱、洗衣机的销量均出现了不同程度的下滑	13
2.4 行业竞争格局——家用电器专用配件及模具行业发展已经较为成熟，行业内玩家较多，竞争激烈	14

图表目录

图表1：公司产品收入构成情况	06
图表2：公司产品毛利率情况	06
图表3：公司区域收入占比情况	06
图表4：公司前五大客户情况	06
图表5：公司主要产品情况	07
图表6：公司营业收入情况	08
图表7：公司净利润情况	08
图表8：公司毛利率及净利率情况	08
图表9：公司期间费用率情况	08
图表10：公司研发费用情况	09
图表11：公司应收账款周转情况	09
图表12：公司收现比情况	09
图表13：公司经营活动产生的现金流量净额情况(万元)	09
图表14：家用电器专用配件及模具产业链图	11
图表15：中国家电行业规上企业营收情况	12
图表16：上市公司海尔智家家电销量情况	12
图表17：上市公司美的集团家电销量情况	12
图表18：中国彩电销量情况	13
图表19：中国空调销量情况	13
图表20：中国冰箱销量情况	13
图表21：中国洗衣机销量情况	13
图表22：合肥高科主要竞争对手对比情况	14

01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务情况

合肥高科成立于2009年，2014年在新三板挂牌，2022年在北交所上市。合肥高科是一家从事家用电器专用配件及模具研发、生产和销售的模块化服务商，产品主要包括金属结构件、装饰面板、金属模具等。其中，**金属结构件是公司的核心产品，年收入占比在70%以上**，但金属结构件的毛利率低于其他产品的毛利率。

公司销售模式为直销，以境内市场为主。公司客户主要有海尔集团、京东方、美的集团等知名家电企业或其配套厂商。近年来，**海尔集团一直是公司的第一大客户，年销售金额占比在70%以上**。公司对海尔集团存在较大的业务依赖。

图表1：公司产品收入构成情况

产品	2020	2021	2022
金属结构件	72.38%	73.67%	76.42%
装饰面板	20.03%	20.26%	19.18%
金属模具	6.41%	5.27%	3.81%
其他	1.18%	0.80%	0.59%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表2：公司产品毛利率情况

产品	2020	2021	2022
金属结构件	9.49%	8.85%	7.30%
装饰面板	14.04%	10.87%	12.27%
金属模具	17.75%	18.64%	17.72%
其他	9.08%	8.78%	9.02%

图表3：公司区域收入占比情况









地区	2020	2021	2022
境内	99.94%	98.92%	98.50%
境外	0.06%	1.08%	1.50%

图表4：公司前五大客户情况(万元)

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额	占比(%)	客户	金额(万元)	占比(%)	客户	金额(万元)	占比(%)
1	海尔集团	48,149.65	77.08%	海尔集团	64,292.60	74.89%	海尔集团	72,238.22	78.60%
2	京东方	5,175.28	8.28%	京东方	8,199.09	9.55%	京东方	4,969.97	5.41%
3	代傲电子控制(南京)有限公司	1,393.43	2.23%	代傲阿可斯帝夫同公司	2,272.27	2.65%	合肥钢缘环保科技有限公司	2,379.58	2.59%
4	苏州世亚精密金属有限公司	1,374.33	2.20%	合肥钢缘环保科技有限公司	1,298.54	1.51%	代傲阿可斯帝夫同公司	1,905.68	2.07%
5	肥西飞宇再生资源有限公司	1,037.39	1.66%	美的集团	1,144.08	1.33%	美的集团	1,692.42	1.84%
	合计	57,130.08	91.45%	合计	77,206.57	89.93%	合计	83,185.87	90.51%

数据来源：招股书，东方财富，亿渡数据整理

图表5：公司主要产品情况

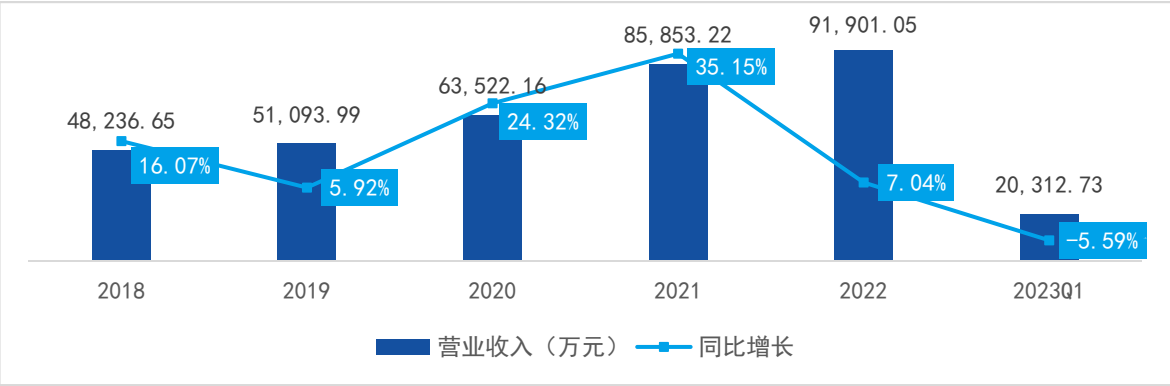
产品类别		产品图例	功能特点
金属结构件	冰箱结构件		主要应用于冰箱的门体、箱体等，支撑固定箱体、连接并保护其他核心部件等作用，具有较好的强度、精密程度、耐腐蚀性等特点。
	电视机结构件		主要应用于液晶电视机的背板、盖板和底座，支撑、固定并保护电视机体的作用，具有较强的支撑强度、精密度。
	洗衣机结构件		主要用于洗衣机的背板、盖板、外观显示部件，支撑整体框架，具有产品设计自主化、美观等特点。
	空调结构件		主要应用于空调外机，起到支撑空调外机和固定压缩机、电机和控制板的作用，具有精密度高、强度大、耐用性好等特点。
家电装饰面板	冰箱装饰面板		主要应用于装饰冰箱箱门的外观，且不会因外界环境如温度、湿度、光照等影响而变化，在颜色、图案、结构等方面均可定制化设计，不再是单一的“白色”家电，更具体多样化、美观时尚等特点。
	洗衣机装饰面板		主要用于洗衣机的控制面的外观，可根据洗衣机的结构、功能等对显示面板进行定制化设计，具有涉及色泽明亮，更具环保化。
	热水器装饰面板		主要用于热水器的外壳面板，且该面板绝缘属性较强，提升热水器使用的安全性；同时具备防腐蚀、易清洗、美观、多样化等特点。
金属模具	面板工程模 背板工程模 护板连续模 梁连续模		主要应用于下游家电厂商对各类家电产品零部件的创新、多样化制造，具有小批量、多规格、高效产出、使用寿命长等特点。

资料来源：公司招股书

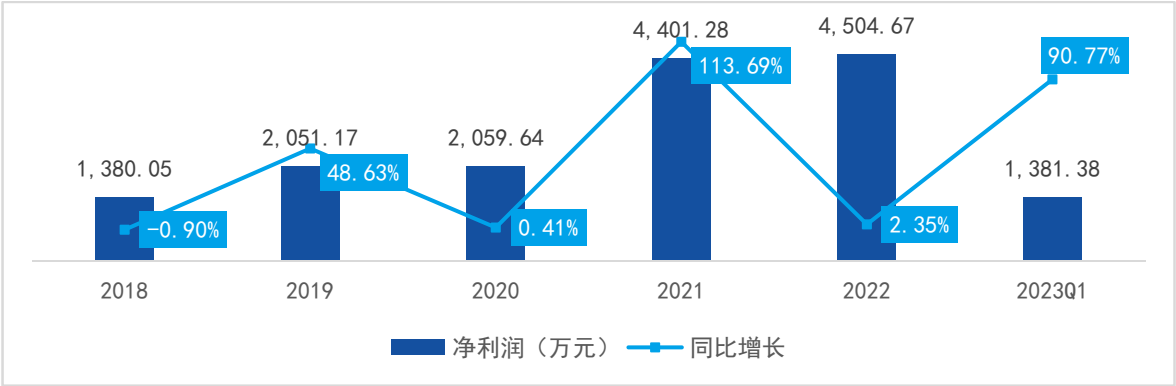
2018-2022年，公司营业收入及净利润持续增长，营业收入复合增长率为17.20%，净利润复合增长率为26.46%。到了2022年，公司业绩增速明显放缓，营业收入同比增长7.04%，净利润同比增长2.35%。2023年一季度，公司营业收入同比下降5.59%。主要原因是下游家用电器市场需求疲软。

总得来看，公司毛利率、净利率均处于较低水平；毛利率五年均值仅为12.75%，净利率五年均值仅为4.03%。同时，2019-2022年，公司毛利率持续下降。2022年，公司毛利率为11.61%，同比减少0.89个百分点，较2019年减少3.05个百分点。

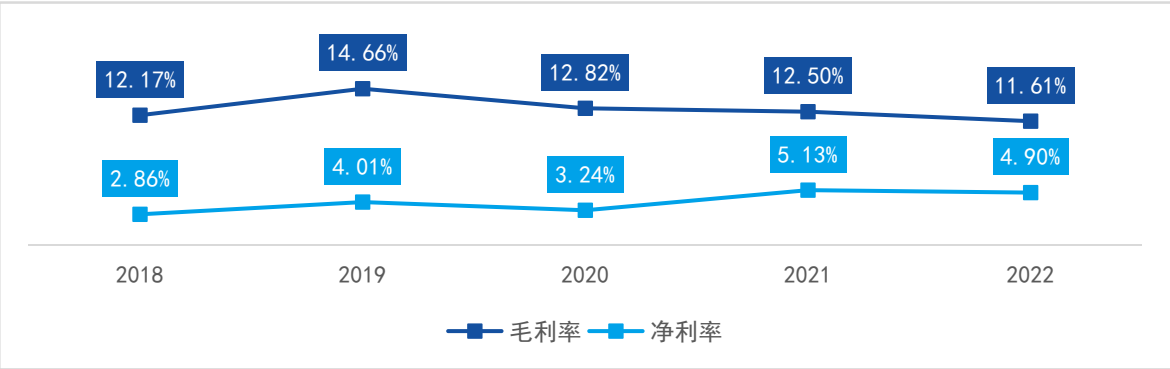
图表6：公司营业收入情况



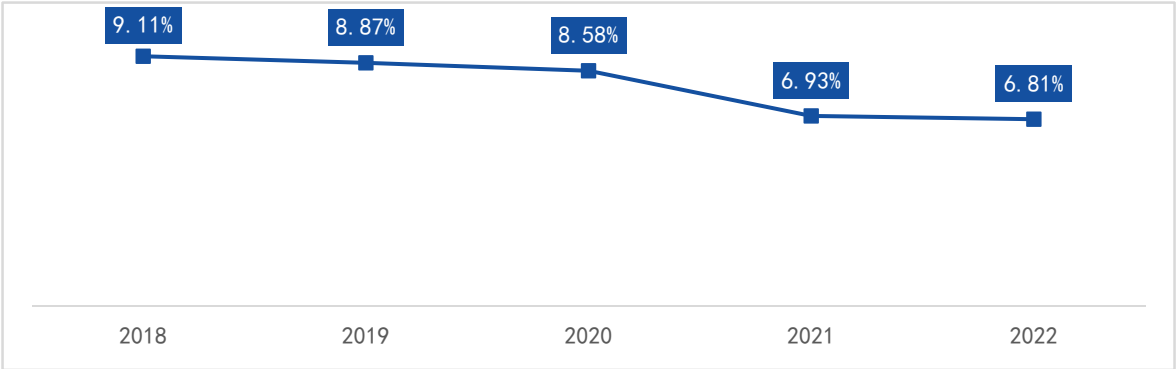
图表7：公司净利润情况



图表8：公司毛利率及净利率情况



图表9：公司期间费用率情况

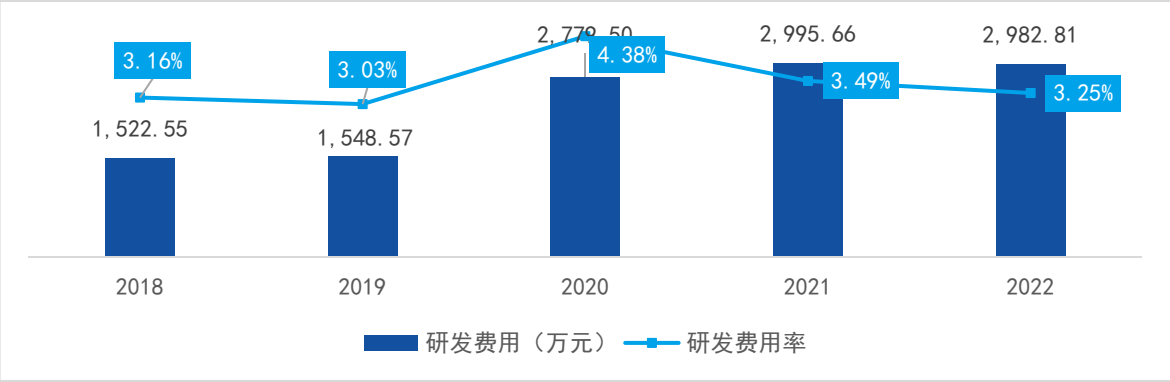


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

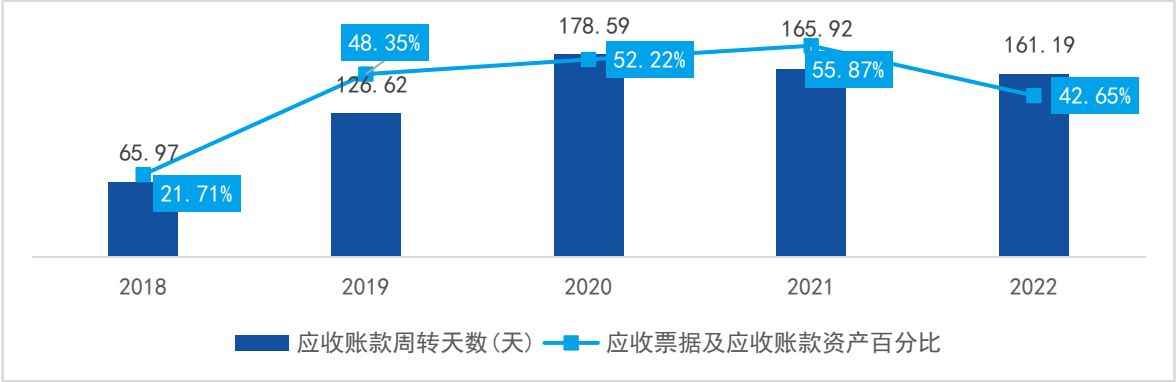
合肥高科的研发费用金额较大，近五年累计金额为11,829.09万元，平均研发费用率为3.46%。截至2022年末，合肥高科共拥有40项专利，但0项发明专利。公司研发人员共92人，其中专科及以下的研发人员有62人，占比为67%。

近三年来，公司应收账款周转天数均大于160天，处于较高水平。并且，公司应收票据及应收账款的资产占比较高，2020、2021年更是超过了50%。现金流量方面，公司的收现比极低，2019-2022年收现比平均值仅为20.22%；公司经营活动产生的现金流量净额连续四年为负。

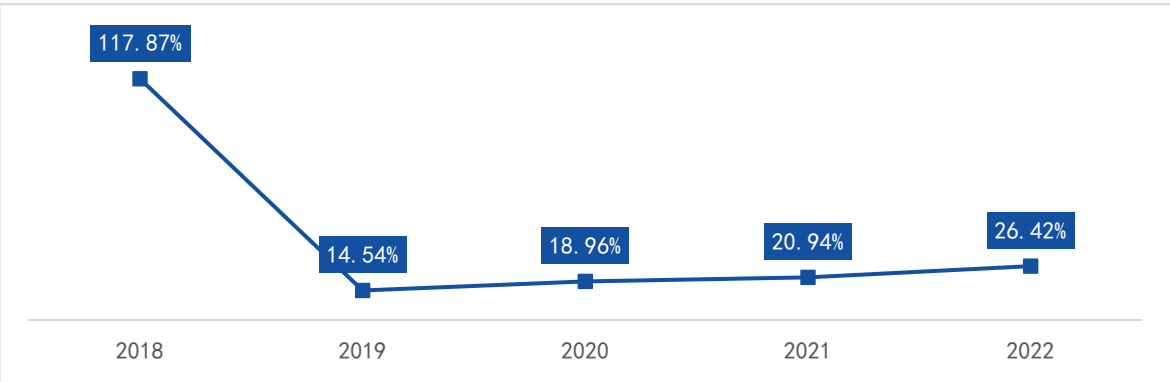
图表10：公司研发费用情况



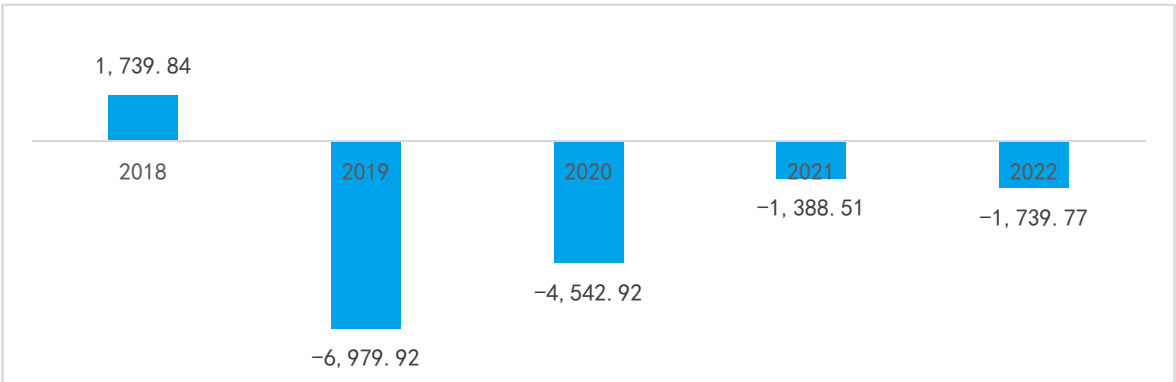
图表11：公司应收账款周转情况



图表12：公司收现比情况



图表13：公司经营活动产生的现金流量净额情况(万元)



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

02

行业分析

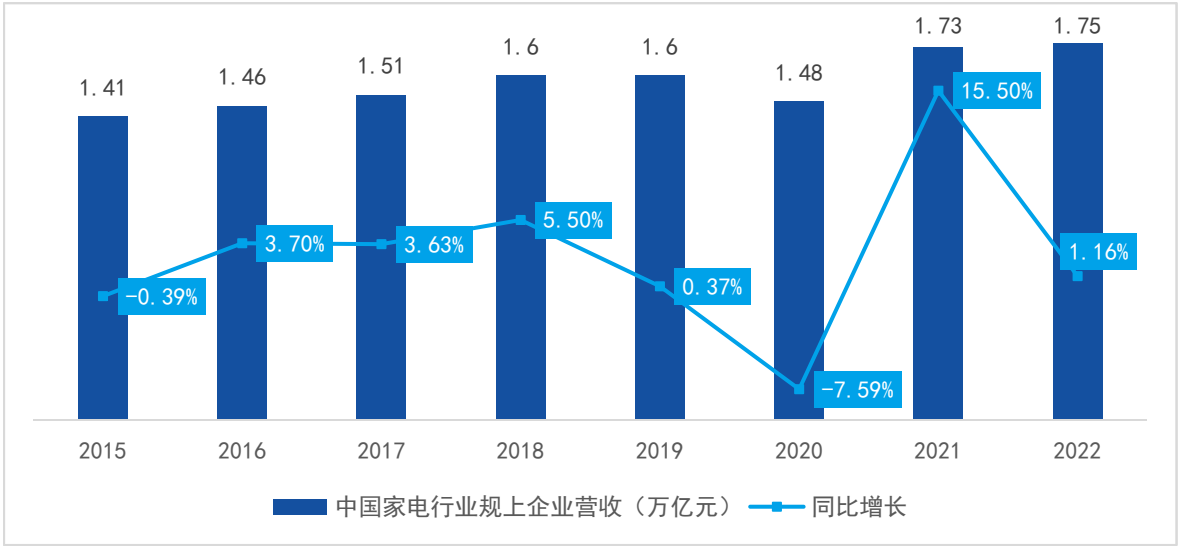
- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 家电行业情况
- 2.3 主要家电销量情况
- 2.4 行业竞争格局

- 合肥高科的核心产品为金属结构件、家电装饰面板和金属模具等家用电器专用配件及模具。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C38 电气机械和器材制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C3857 家用电力器具专用配件制造”。
- 家用电器专用配件及模具上游主要是钢材、玻璃、塑胶、包装材料、其他金属材料等原材料生产制造行业，其中钢材及玻璃原材料使用占比较大，钢材及玻璃的价格波动会影响家用电器专用配件及模具制造企业的盈利水平。
- 家用电器专用配件及模具下游则是家用电器行业，具体有冰箱、空调、电视机、洗衣机、热水器等。

图表14：家用电器专用配件及模具产业链图



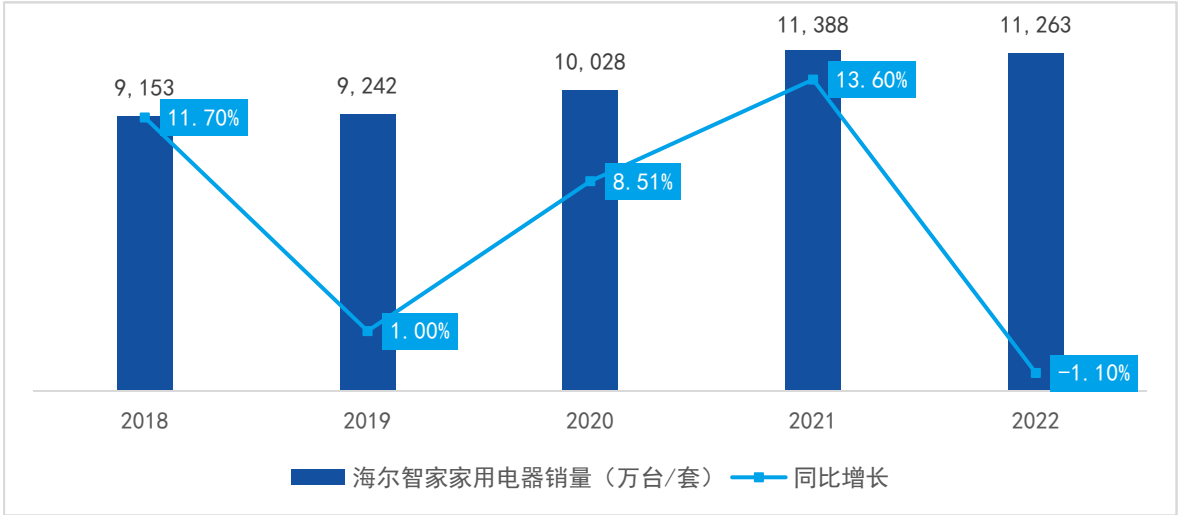
图表15：中国家电行业规上企业营收情况



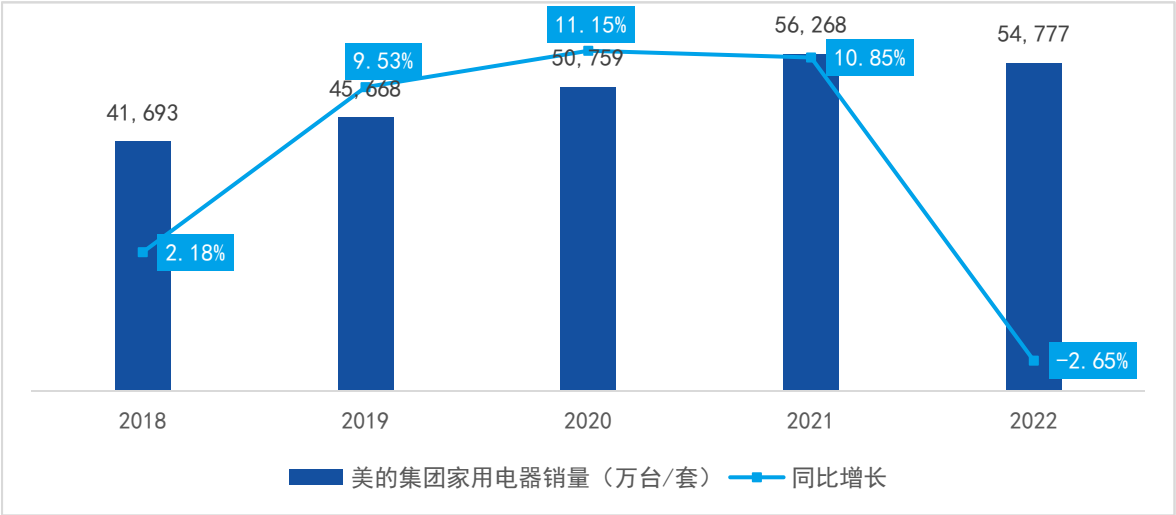
2015-2022年，我国家用电器行业规模以上企业的营业收入稳中有升，从2015年的1.41万亿元升至2022年的1.75万亿元。但2022年的增速仅为1.16%，同比减少14.34个百分点。

海尔、美的均为家用电器行业的龙头企业，同时是合肥高科的前五大客户。根据上市公司海尔智家(600690.SH)、美的集团(000333.SZ)的年度报告显示，2018-2021年，海尔智家、美的集团的家电销量连年保持正增长；到了2022年，海尔智家、美的集团的家电销量均出现了下滑。主要原因是，2022年房地产下行、居民消费意愿下降，导致家电行业市场低迷。

图表16：上市公司海尔智家家电销量情况



图表17：上市公司美的集团家电销量情况

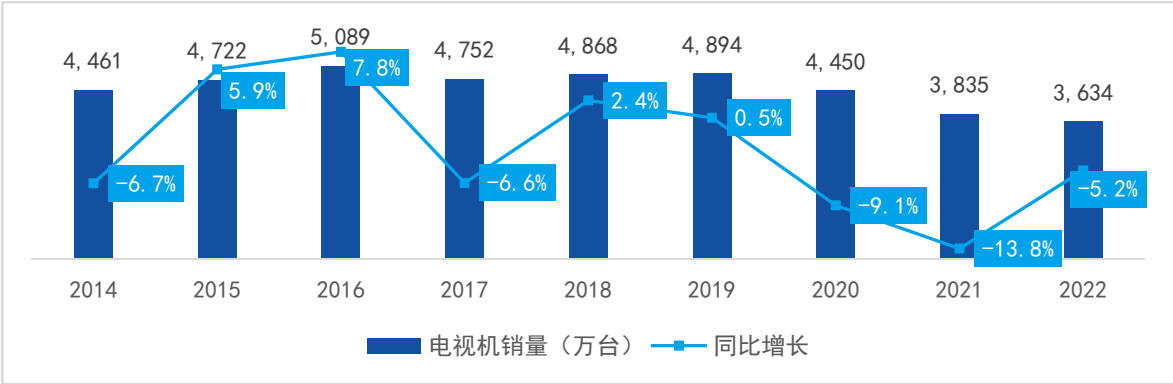


数据来源：中国政府网，公司招股书，各公司年报，亿渡数据整理

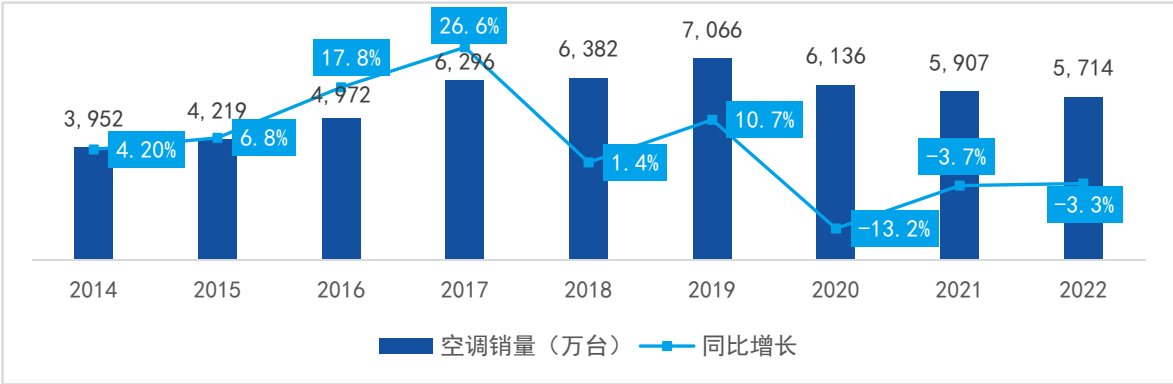
根据全国电器工业信息中心的数据显示，2022年，我国家用电器行业内销和出口规模均出现下滑；其中，家用电器行业国内销售规模为7,307.2亿元，同比下降9.5%；家用电器行业出口规模为5,681.6亿元，同比下降10.9%。

由于市场低迷，2022年，我国彩电、空调、冰箱、洗衣机的销量均出现了不同程度的下滑。根据统计数据显示，我国彩电销量为3,634万台，同比下降5.2%；空调销量为5,714万台，同比下降3.3%；冰箱销量为7,588万台，同比下降12.6%；洗衣机销量为6,883万台，同比下降7.9%。前述的大家电品类规模萎缩严重，但也正是合肥高科产品主要应用的领域。

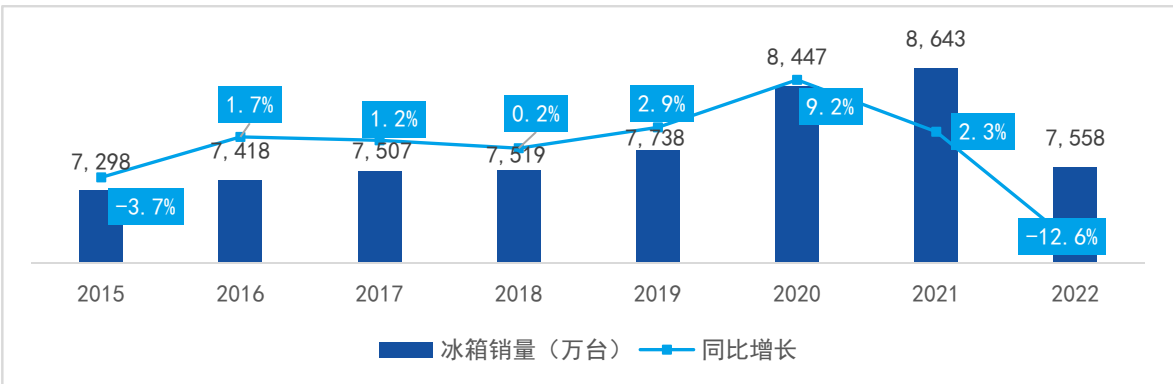
图表18：中国彩电销量情况



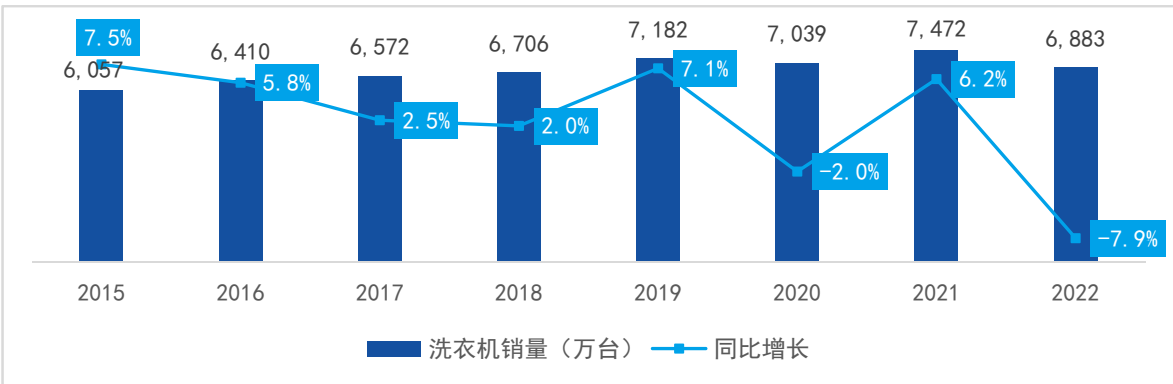
图表19：中国空调销量情况



图表20：中国冰箱销量情况



图表21：中国洗衣机销量情况



数据来源：奥维云网，IFinD，亿渡数据整理

家用电器专用配件及模具行业发展已经较为成熟，行业内玩家较多，竞争激烈。该行业的毛利率普遍较低，主要原因是产品附加值较低，面对下游大型的家电制造企业，家用电器专用配件制造企业的议价能力较弱。

合肥高科的主要竞争对手有毅昌科技、秀强股份、利通电子、胜利精密、协诚股份等。

图表22：合肥高科主要竞争对手对比情况

序号	企业	简介	市值	市盈率	2022年营收(亿元)	营收同比增长(%)	毛利率(%)
1	毅昌科技 (002420.SZ)	1997年成立，2010年上市，公司主营业务为家电、汽车、医疗等领域的精密模具、注塑零部件、整机的设计、开发、制造及销售。	25	59	27.11	-27.60	11.59
2	秀强股份 (300160.SZ)	2001年成立，2011年上市，实控人为珠海国资委，国内最大的家电玻璃深加工企业，主要客户有海尔、伊莱克斯、惠而浦、海信、美的、日立、松下、三菱、博西华、方太等。	53	29	15.07	3.38	27.87
3	利通电子 (603629.SH)	1980年成立，2018年上市，产能、产量与销售均位居液晶电视金属结构件产品制造领域的第一位，主要客户有海信、TCL、小米、京东方、创维、三星、索尼等。	36	54	20.25	12.24	16.33
4	胜利精密 (002426.SZ)	2003年成立，2010年上市，主营业务为消费电子产品业务以及汽车零部件业务。	74	-30	41.23	-17.62	8.54
5	协诚股份 (835487.NQ)	2010年成立，2016年挂牌新三板，公司专注于家电电器、汽车等钣金件的设计、生产和销售，主要客户有美的、格力。	/	/	2.25	-1.33	9.48
6	合肥高科 (430718.BJ)	2009年成立，2022年上市，合肥高科产品主要包括金属结构件、装饰面板、金属模具等，核心客户有海尔集团、京东方、美的集团。	5	11	9.19	7.04	11.61

资料来源：东方财富，亿渡数据整理



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

