

恒太照明（873339.BJ）——

北交所个股研究系列报告： LED照明产品企业研究



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

江苏恒太照明股份有限公司成立于2013年，2019年在新三板挂牌，2022年在北交所上市。恒太照明是一家专注于绿色环保、智能照明灯具的高新技术企业，主营业务为LED照明产品生产、研发及销售，产品主要应用于工业照明、办公照明、商业照明，致力于成为一流的工业和商业空间综合的照明解决方案提供商，为客户提供全方位的照明解决方案和专业服务。

公司主要采用ODM为主、OEM为辅的直接销售模式。ODM模式下，公司主要负责产品的设计、生产加工和包装环节；ODM客户主要负责提出购买产品的特性、产品市场的开拓和销售。公司的主要客户类型有LED灯具品牌商、LED灯具制造商、贸易商，且客户类型以LED灯具品牌商为主，从销售区域上看，公司产品以出口为主，境外收入占比超过了95%，外销客户主要集中在美国。

图表1：公司产品收入构成情况

	2020	2021	2022
灯具销售	99.64%	99.50%	99.56%
其他	0.36%	0.50%	0.44%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表2：公司产品毛利率情况

	2020	2021	2022
灯具销售	25.83%	24.07%	28.63%
其他	79.54%	87.57%	87.94%

图表3：公司境内外销售情况

	2020	2021	2022
境内	4.46%	3.89%	3.71%
境外	95.54%	96.11%	96.29%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

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	占比	客户	金额	占比
1	BEST LIGHTING PRODUCTS INC.	4,358.09	8.78%	BEST LIGHTING PRODUCTS INC.	9,137.50	11.91%	客户一	10,331.11	15.90%
2	EIKO*	3,822.91	7.70%	KEYSTONE TECHNOLOGIES, LLC	6,864.61	8.95%	客户二	6,339.75	9.76%
3	NICOR*	3,104.75	6.25%	ELEMEK, INC.	6,152.70	8.02%	客户三	3,686.32	5.67%
4	FLUORESCENT SUPPLY CO., INC.	2,757.79	5.56%	EIKO*	5,650.95	7.37%	客户四	3,588.73	5.52%
5	KEYSTONE TECHNOLOGIES, LLC	2,708.30	5.46%	ELITE LIGHTING	5,110.96	6.66%	客户五	3,476.45	5.35%
合计		16,751.84	33.75%		32,916.73	42.91%		27,422.35	42.20%

数据来源：招股书，公司公告，东方财富，亿渡数据整理

图表5：公司的产品情况

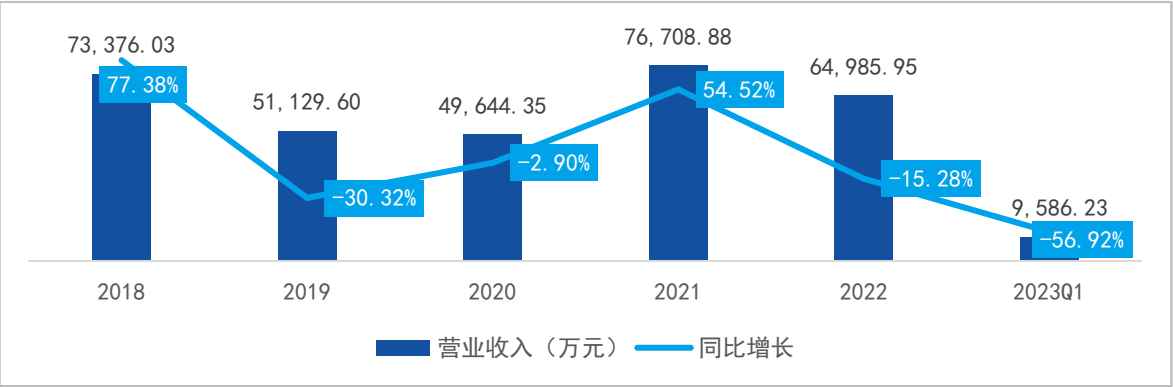
产品及服务类型		主要产品及服务介绍		产品图示	
工业照明	高天棚灯	LED HIGH BAY（高天棚灯）：特征是大功率，亮度高。适用于工厂、电厂、钢厂、车间、仓库、体育馆等大型宽敞场所的照明灯具。		 	
商业照明	线条灯	LED WRAP（封装灯）：特征是亮度高，主要适用于办公室等商用建筑内照明。		 	
		LED VAPOR TIGHT（三防灯）：特征是防水、防尘、防爆。一般用于停车场、地下室等。			
		LED LINEAR STRIP（线条灯）：属于细长型灯具，结构简单，安装方便，适用于商场、过道、走廊等。			
		LED STRIP RETROFIT KIT（改装套件灯）：属于改造式灯具，多用于商场内。			
	灯盘灯	LED TROFFER（嵌入式天花板灯）：属于嵌入式表面安装照明灯具，采用高亮度LED作为光源，适用于办公室、会议室、医院等室内照明，可以直接替代原有的普通荧光灯，且其亮度更高。 LED TROFFER RETROFIT KIT（改装套件面板灯）：属于改造式灯具，可以对传统荧光灯快速改装，通用性好，快速简单，多用于商场和办公场所。 LED PANEL（面板灯）：属于嵌入式或表面式安装照明灯具，多用于办公室、会议室内。		 	
LED照明智能控制方案		公司在智能灯具领域积极布局、整合优质资源，为客户提供定制化的智能控制方案，该方案可根据空间、时间、日光、季节等因素智能控制照明灯具的色温、亮度以及灯具的开关，从而达到节能、舒适的使用体验。			

公司的营业收入及净利润波动较大，成长性较差；毛利率、净利率相对平稳

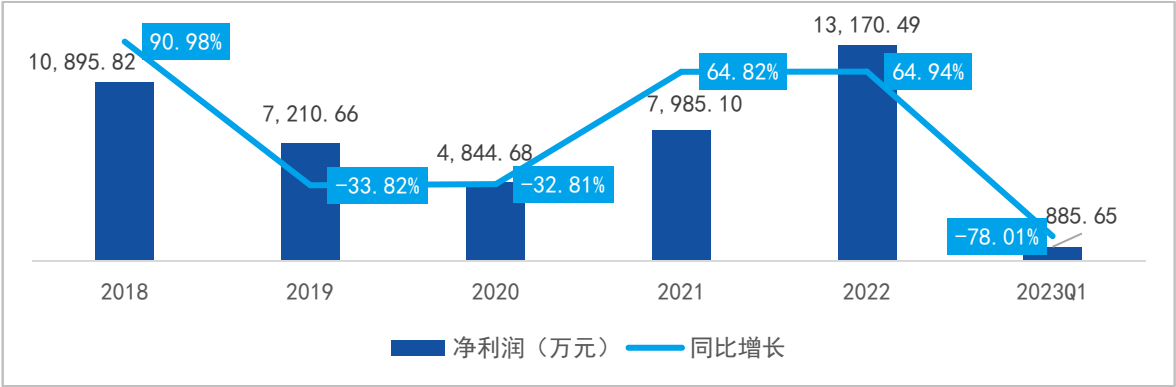
整体来看，公司的营业收入及净利润波动较大，成长性较差。2019-2022年，公司营业收入的复合增长率为-2.99%，净利率的复合增长率为4.85%。

盈利能力方面，公司毛利率、净利率相对平稳。2018-2022年，公司平均毛利率为26.64%，平均净利率为13.88%。
近两年，公司的期间费用率持续下降，有利于增厚公司利润。2022年，公司期间费用率为6.10%，较2020年减少了8.42个百分点。

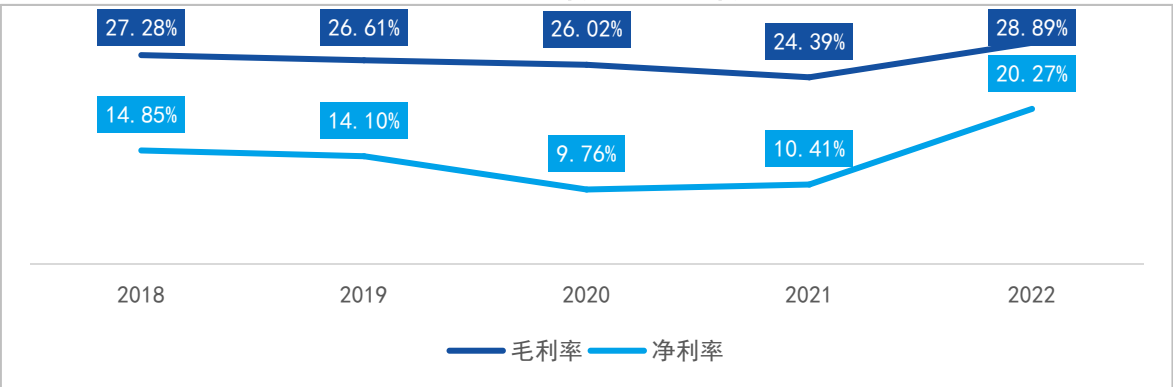
图表6：公司营业收入情况



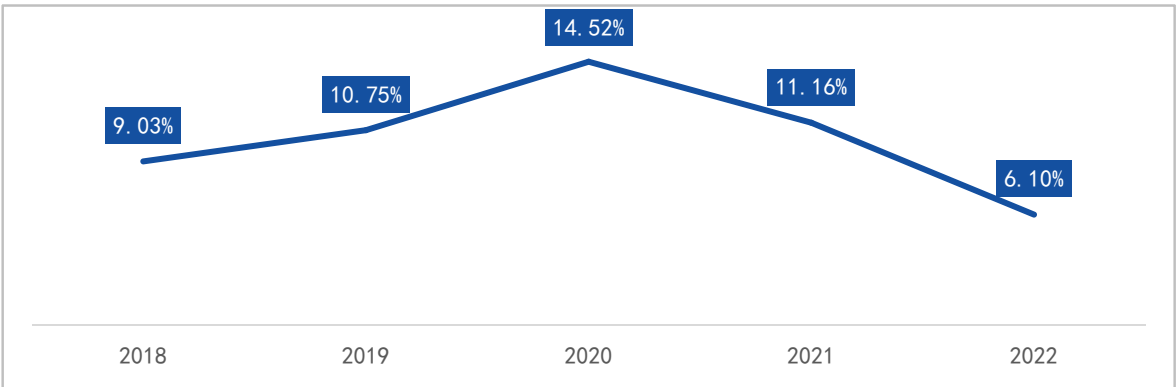
图表7：公司净利润情况



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



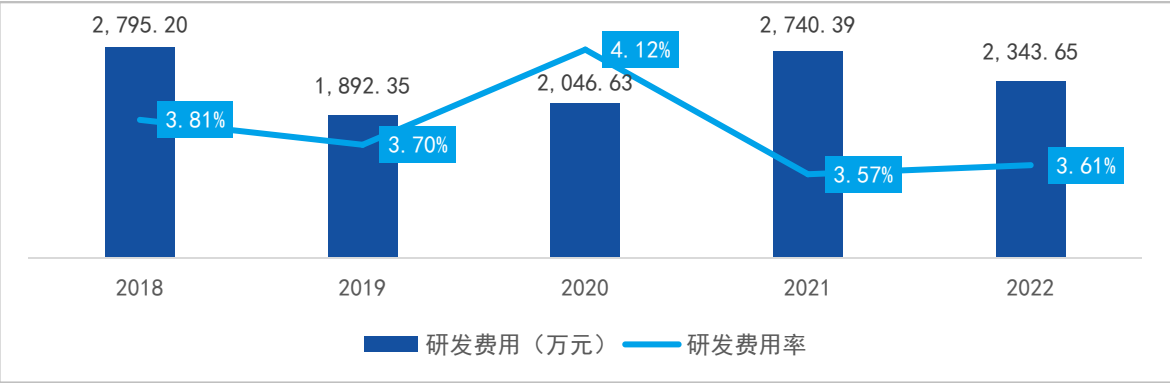
数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

公司研发投入较大；近五年公司现金收入比均值为98.50%，公司收现能力较好

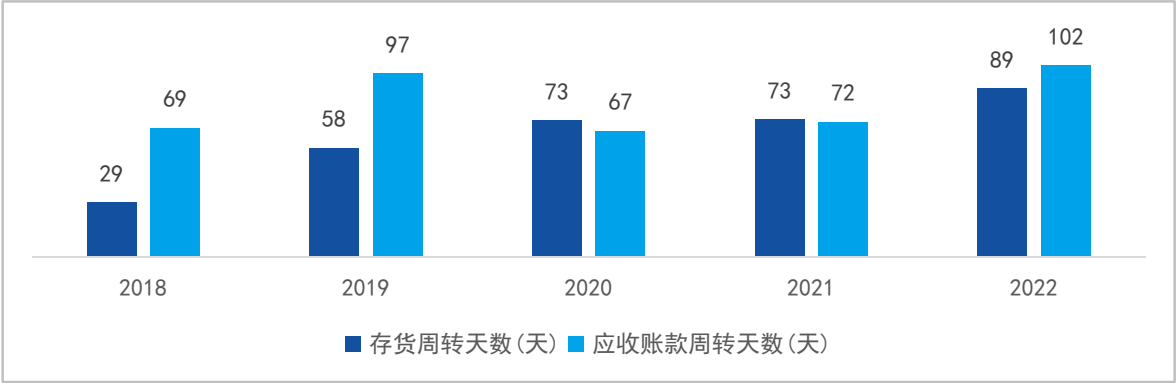
整体来看，公司研发费用投入较大。2018-2022年，公司研发费用累计11,818.22万元，年均支出2,363.64万元。截至2022年末，恒太照明共拥有68项专利，其中发明专利5项。公司研发人员共有53人，占公司员工总人数比例为15%；其中，本科14人、专科及以下39人。

从公司的资产周转情况来看，2022年，公司的存货周转天数为89天，应收账款周转天数为102天，与以往年度相比略有提升，公司资产周转率变慢，不过仍处于相对合理的范围内。近五年公司现金收入比均值为98.50%，公司收现能力较好。

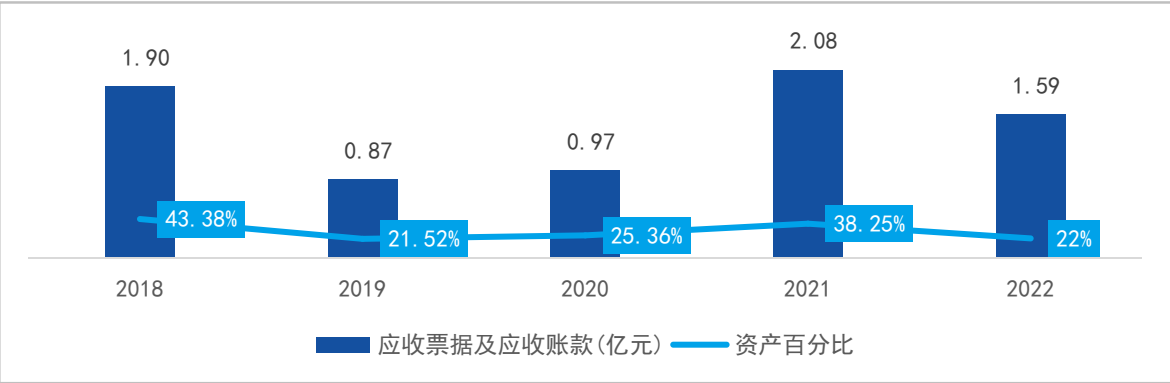
图表10：公司研发费用情况



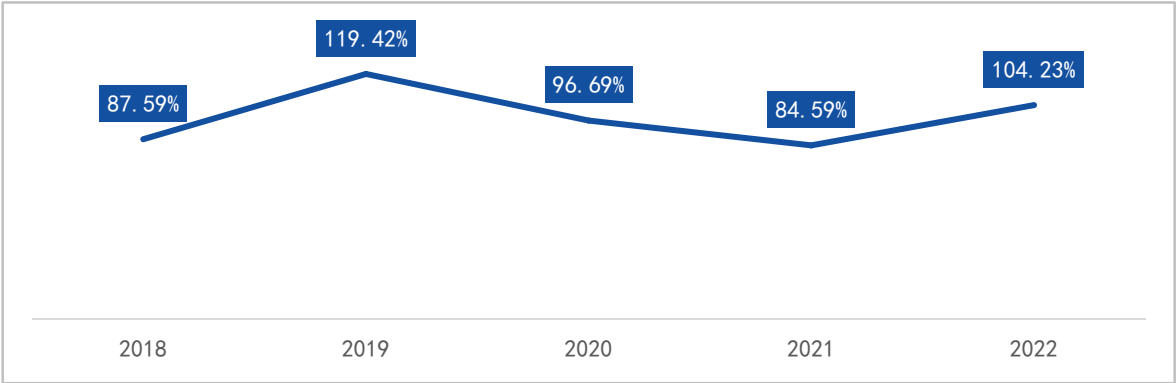
图表11：公司资产周转情况



图表12：公司应收票据及应收账款情况



图表13：公司现金收入比情况



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

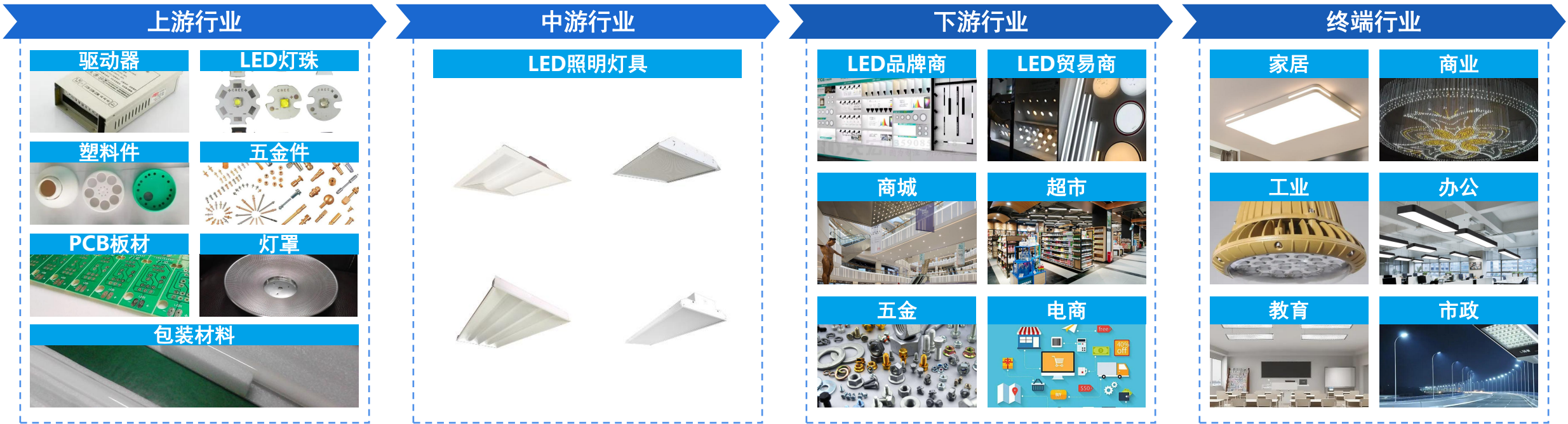
02

行业分析

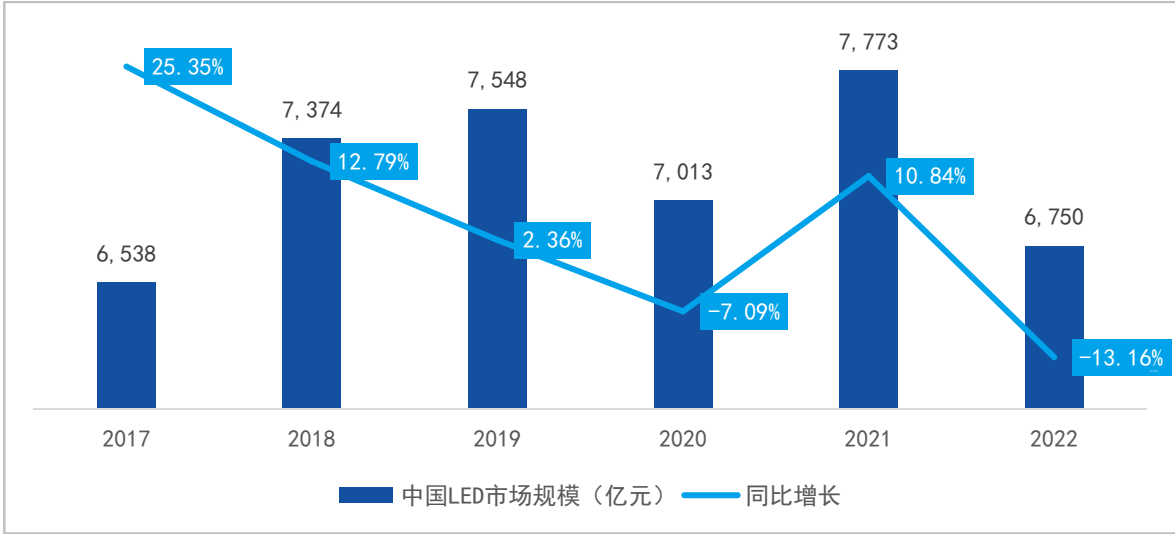
- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 LED行业发展情况
- 2.3 行业竞争格局

- 恒太照明是一家专注于绿色环保、智能照明灯具的高新技术企业，主要从事工业照明和商业照明产品研发、制造、销售及服务。
- 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“C387 照明器具制造”行业。
- **LED照明行业上游为LED照明产品生产所需的各类原材料。**公司生产所需的主要原材料及辅助材料包括驱动器、LED灯珠、镀锌板材、镀锌卷料、PCB板材、灯罩、纸箱。
- **LED照明行业下游应用场景十分广泛，涵盖了家居、商业、工业、办公、教育、市政等，其终端消费者主要为企事业单位和个人消费者。**LED照明产品出口主要采用ODM/OEM模式，下游客户以LED品牌商、LED贸易商为主，也包括工程商。国内销售主要渠道包括商场、超市、经销商、五金、电商等。

图表14：LED照明灯具产业链图



图表15：中国LED市场规模情况



与白炽灯、节能灯等传统光源相比，LED照明有发光效率高、使用寿命长、安全可靠性强、节能环保等优势，LED照明已逐渐成为目前主要的通用照明品类。目前，LED行业已经发展相对成熟。根据研究数据显示，近年来我国LED市场规模存在一定的波动，2022年，我国LED市场规模为6,750亿元，同比下降13.16%。

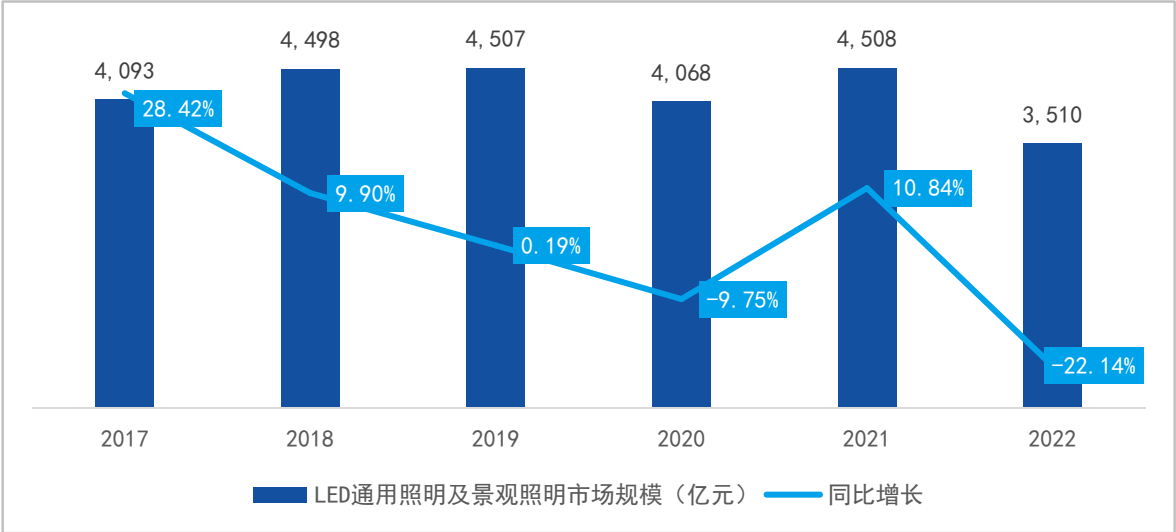
LED照明产品通常可以分为LED灯具和LED光源，主要的细分领域有通用照明、景观照明、汽车照明、背光应用、显示屏、信号指示等，其中通用照明在总市场规模中的占比最大，一直保持在40%以上。根据通用照明以及景观照明的比例计算，2022年，我国LED通用照明以及景观照明的市场规模为3,510亿元，同比下降22.14%。

从灯具出口情况看，2022年，我国灯具及相关产品出口总额约464亿美元，约占全部照明产品出口总额74%，同比下降约6%。

图表16：中国LED细分领域市场规模占比情况

细分领域	2017	2018	2019	2020	2021	2022
通用照明市场规模占比	47.70%	44.10%	42.37%	46.00%	47.00%	46.00%
景观照明市场规模占比	14.90%	16.90%	17.34%	12.00%	11.00%	6.00%
汽车照明市场规模占比	1.40%	1.50%	1.52%	2.00%	2.00%	2.00%
背光应用市场规模占比	9.60%	8.30%	7.88%	8.00%	7.00%	8.00%
显示屏市场规模占比	13.60%	15.20%	17.04%	15.00%	15.00%	15.00%
信号及指示市场规模占比	1.70%	1.50%	1.32%	1.00%	1.00%	2.00%
其他市场规模占比	11.10%	12.50%	12.53%	16.00%	17.00%	21.00%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

图表17：中国LED通用照明及景观照明市场规模情况



数据来源：国家半导体照明工程研发及产业联盟，同花顺iFind，公司公告，亿渡数据整理

图表18：同行可比公司对比情况

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	立达信 (605365. SH)	2015年成立，2021年上市，立达信是一家专注于绿色照明、智能家居及智慧建筑等物联网领域的高新技术企业，主要从事LED照明产品、智能家居和智慧建筑等物联网领域产品的研发、制造、销售及服务，致力于成为一流的家居和商业空间综合的物联网解决方案提供商。	73	15	75. 57	16. 68	26. 10
2	欧普照明 (603515. SH)	2008年成立，2016年上市，欧普照明定位于绿色节能智慧照明企业，主要从事家居照明灯具商用照明灯具、光源及控制类产品的研发、生产和销售，并逐步转型为照明系统综合解决方案服务商。	149	19	72. 70	-17. 82	35. 72
3	阳光照明 (600261. SH)	1997年成立，2000年上市，公司的主营业务为照明电器的研发、生产、销售，同时为客户提供综合照明解决方案。主要产品包括LED照明产品和照明控制系统，涵盖了商业照明、家居照明、办公照明、户外照明、轨道照明、工业照明、教育照明等通用照明，同时覆盖应急照明、植物照明、电工电器等。	49	27	37. 31	-12. 50	28. 34
4	得邦照明 (603303. SH)	1996年成立，2017年上市，公司是一家集研发、生产、销售和服务于一体的综合性高新技术企业，始终专注于通用照明行业，并不断向车载领域拓展。产品涵盖民用照明产品、商用照明产品及车载产品三大品类，广泛用于民用及商用领域。	64	19	46. 57	-11. 69	16. 76
5	佛山照明 (000541. SZ)	1992年成立，1993年上市，公司一直专注于研发、生产和销售高品质的节能照明产品，为客户提供全方位的照明解决方案。目前，公司的主营业务主要包括通用照明、电工产品、汽车照明、LED封装产品等的研发、生产和销售。	77	34	87. 60	0. 39	17. 53
6	恒太照明 (873339. BJ)	2001年成立，2022年上市，恒太照明是一家专注于绿色环保、智能照明灯具的高新技术企业主要从事工业照明和商业照明产品研发、制造、销售及服务，致力于成为一流的工业和商业空间综合的照明解决方案提供商，为客户提供全方位的照明解决方案和专业服务。	9	7	6. 50	-15. 28	28. 89

备注：可比公司市值及市盈率数据为2023年6月28日数据 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。

