

2023年08月25日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 3C 领域龙头，切入大客户数字能源业务有望开启第二成长曲线

## —利和兴（301013.SZ）公司事件点评报告 买入（首次） 事件

分析师：王海明 S1050523070003  
wanghm2@cfsc.com.cn

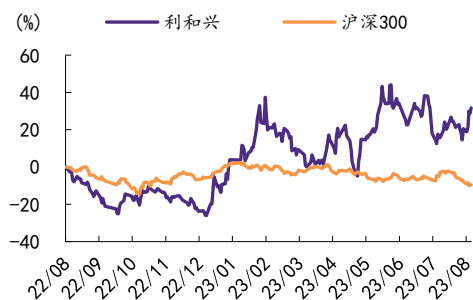
利和兴发布 2023 年半年度报告：2023 年 1-6 月公司实现营业收入 1.69 亿元，同比增长 45.30%，实现归属于上市公司股东的净利润-858.47 万元，同比减亏 974.23 万元。

### 基本数据

2023-08-25

当前股价（元）	13.61
总市值（亿元）	32
总股本（百万股）	234
流通股本（百万股）	166
52 周价格范围（元）	8.13-15.82
日均成交额（百万元）	111.85

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

## 投资要点

### 营业收入同比大幅增长，三项费用均显著降低

公司 2023 年 1-6 月公司实现营业收入 16,856.57 万元，同比增长 45.30%，主要原因为公司销售规模扩大；实现归属于上市公司股东的净利润-858.47 万元，同比减亏 974.23 万元。2022 年，国内外经济形势相对复杂严峻，下游消费电子市场需求疲软；受此影响，公司客户降低了对公司产品的采购需求，新产品的开发较少实现量产，公司总体订单量不饱和。此外，行业竞争加剧、公司投入增加等因素亦影响了公司业绩，使得公司业绩大幅下滑。2023 年上半年，公司业绩的大幅回升彰显了公司产品销售利好情况，规模效应不断扩大。三项费用均有所下降，销售费用下降 23.20%，主要系报告期内售后服务费减少所致；管理费用下降 10.27%，主要系报告期内职工薪酬、房租减少所致；财务费用下降 1.66%。研发投入 2,173.73 万元，同比增长 6.11%，在智能装备领域，公司继续坚持以技术研发推进业务拓展的思路，积极配合主要客户进行新产品、新工艺的研究开发，为新业务的拓展奠定基础；在电子元器件领域，公司积极稳步推进中高压产品、高频微波产品的研发。

### 受益于大客户手机业务回归公司主业回暖，进一步切入大客户数字能源业务横向拓展，公司业绩有望高增

2013 年起，公司陆续与国内知名移动智能终端厂商建立了长期稳定的合作关系，持续不断的增加研发投入，配合其新产品的开发，合作领域包含手机、手表、平板电脑、汽车电子等，公司的手机等端检测设备在大客户方面保持了持续稳定的供给与份额。近年来，随着新技术导入减缓、消费市场疲软以及大客户部分业务受到相关地缘政治影响，公司大客户降低了对相关产品的采购需求。

2023 年开始，受益于大客户手机业务的回归，新机型持续发

布以及产销数据同步向好，大客户加大了对于公司设备的采购需求，公司主要产品手机相关检测组装设备有望快速增长。

2023 年，公司产品随着主要客户向数字能源产品进行切入，公司产品延伸至大客户车载领域、储能等相关测试设备，后续随着大客户在车载领域新产品进一步的放量，公司有望进一步突破新产品，份额销量进一步提振。

### ■ 利和兴电子深耕电子元器件领域，专注高附加值与定制化产品

在做强智能制造设备业务的同时，公司结合在信息和通信技术领域积累的经验及资源，向下游新型电子元器件等电子核心基础零部件领域拓展。公司于 2020 年 12 月投资设立了孙公司利和兴电子，进入电子元器件领域，并由利和兴电子主要负责公司电子元器件产品的相关业务。历时两年，利和兴电子完成了产线建设、产品试产、小批量生产，并在 2023 年 2 月实现了常规产品量产。在产品定位上，利和兴电子坚持差异化策略，重点开发高附加值的中高压产品（主要应用领域为逆变器、电源管理及充电控制模块等）、高频微波产品（主要应用领域为高频微波通信、各种 5G 终端设备及无线通信设备等）；在资金投入上，偏重于新产品研发，为客户提供定制化产品，不片面追求产能的增加。

### ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 5.63、15.3、19.6 亿元，净利润分别为 0.45 亿、1.64 亿、2.07 亿元，当前股价对应 PE 分别为 70.4、19.4、15.3 倍。公司切入大客户数字能源业务，并且有望成为公司第二成长曲线，首次覆盖公司，给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

公司订单不及预期风险；手机出货量不及预期风险；公司竞争格局不及预期风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	307	563	1,530	1,960
增长率（%）	-29.3%	83.7%	171.8%	28.1%
归母净利润（百万元）	-41	45	164	207
增长率（%）	-186.3%	-209.1%	262.5%	26.6%
摊薄每股收益（元）	-0.18	0.19	0.70	0.89
ROE（%）	-4.7%	4.8%	13.5%	13.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	162	105	194	378
应收款	286	395	516	660
存货	163	218	322	405
其他流动资产	107	124	123	121
流动资产合计	719	842	1,155	1,564
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	62	62	62	62
固定资产	368	429	434	419
在建工程	141	57	23	9
无形资产	19	18	17	16
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	132	132	132	132
非流动资产合计	661	636	606	576
资产总计	1,380	1,477	1,761	2,141
<b>流动负债:</b>				
短期借款	126	126	126	126
应付账款、票据	125	148	160	201
其他流动负债	58	58	58	58
流动负债合计	311	336	355	400
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	104	104	104	104
其他非流动负债	89	89	89	89
非流动负债合计	193	193	193	193
负债合计	504	529	548	593
<b>所有者权益</b>				
股本	234	234	234	234
股东权益	876	949	1,213	1,548
负债和所有者权益	1,380	1,477	1,761	2,141

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-43	47	169	214
少数股东权益	-1	1	5	7
折旧摊销	16	26	29	30
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-69	-156	-204	-181
经营活动现金净流量	-97	-83	-1	69
投资活动现金净流量	-73	25	29	29
筹资活动现金净流量	112	26	95	121
现金流量净额	-58	-32	123	219

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	307	563	1,530	1,960
营业成本	241	318	857	1,079
营业税金及附加	3	5	13	17
销售费用	22	34	61	98
管理费用	38	56	138	176
财务费用	4	7	4	-1
研发费用	46	85	231	296
费用合计	111	182	434	570
资产减值损失	-8	-4	-4	-4
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	2	2	2	2
营业利润	-56	69	239	302
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	4	4	4	4
利润总额	-60	65	235	298
所得税费用	-17	18	66	84
净利润	-43	47	169	214
少数股东损益	-1	1	5	7
归母净利润	-41	45	164	207

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-29.3%	83.7%	171.8%	28.1%
归母净利润增长率	-186.3%	-209.1%	262.5%	26.6%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	21.3%	43.4%	44.0%	45.0%
四项费用/营收	36.2%	32.3%	28.4%	29.1%
净利率	-13.9%	8.3%	11.0%	10.9%
ROE	-4.7%	4.8%	13.5%	13.4%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	36.5%	35.8%	31.1%	27.7%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.2	0.4	0.9	0.9
应收账款周转率	1.1	1.4	3.0	3.0
存货周转率	1.5	1.5	2.7	2.7
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	-0.18	0.19	0.70	0.89
P/E	-76.9	70.4	19.4	15.3
P/S	10.4	5.7	2.1	1.6
P/B	3.6	3.4	2.6	2.1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## 通信组介绍

王海明：新加坡国立大学工学硕士，曾任职于上汽、华为终端以及华为海思等核心部门，有丰富的硬件科技产业经历，曾任职于中银国际证券、德邦证券，2021年水晶球入围。2023年7月加入华鑫证券。重点研究契合中国制造、产业链自主可控的硬科技企业，深度覆盖并积累了华为、荣耀、蔚来等公司的产业资源。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组。2023年8月加入华鑫证券通信组。

## 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面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，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。