

2024年05月24日

利安科技 (300784.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周二（5月28日）有一只创业板新股“利安科技”申购，发行价格为28.30元、发行市盈率为22.40倍（每股发行价格除以每股收益，每股收益按2023年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以本次发行后总股本计算）。

◆ **利安科技 (300784)**：公司主要从事注塑产品以及精密注塑模具的研发、生产和销售，是集产品工业设计、精密模具设计、制造、注塑、喷涂以及组装等于一体的专业精密制造企业。公司2021-2023年分别实现营业收入4.68亿元/4.91亿元/4.69亿元，YOY依次为7.50%/4.84%/-4.36%；实现归母净利润0.67亿元/0.79亿元/0.76亿元，YOY依次为-5.01%/18.04%/-4.43%。最新报告期，公司2024年1-3月实现营业收入1.13亿元，同比增长10.87%；实现归母净利润0.18亿元，同比增长1.01%。根据公司管理层初步预测，公司预计2024年1-6月实现营业收入22,127.99万元至24,457.25万元，较上年同期增长5.55%至16.66%，预计实现归母净利润2,972.30至3,285.18万元，较上年同期增长0.61%至11.20%。

- ① **投资亮点**：1、公司是国内少数具备“模塑一体化”规模生产能力的厂商，深度绑定全球电脑外设龙头罗技集团。公司深耕注塑领域十余年，逐步成为我国规模较大的“模塑一体化”企业，具备较强的市场综合竞争力，并已进入罗技集团、Spin Master等国内外知名企业供应链。其中，罗技集团是全球著名云周边设备供应商，业务涉及电竞游戏、视频协作、音乐和智能家居多个领域；据Morgan Stanley统计，2021年罗技集团的游戏鼠标和无线游戏鼠标分别占据市场份额的45%和70%。公司与罗技集团自2008年合作至今，双方合作具备较强的广度和深度。2021-2023年报告期间，公司为罗技集团及其供应商提供应用于鼠标等消费电子产品的注塑产品及精密注塑模具，分别实现销售收入3.28亿元、3.17亿元、以及2.85亿元，基本占公司当期营收的60%以上；而据公司问询函披露，公司占罗技集团的注塑件采购总额的比例始终保持在10%-15%之间，且是部分品类注塑产品的唯一供应商；2023年公司持续参与罗技集团新品类产品的供应，现已成为S6324和S8735两个新鼠标机型的外壳注塑产品供应商，目前正在模具开发过程中。2、公司继续践行大客户策略，积极开拓新客户。公司于2022年开始向宁波盛威卓越安全设备有限公司提供面板箱体套件、向物产中大集团提供应用于汽车内外饰的配件类注塑产品、向芜湖美智空调设备有限公司（美的集团的子公司）与海信（浙江）空调有限公司（海信家电的子公司）提供空调面板、向安徽昆禾智能科技股份有限公司（海尔智家的联营企业）提供净化器、向Make It Real LLC提供珠线编织玩具等，并通过新承接普瑞均胜公司的特斯拉项目开始进入电动汽车领域；截至2023年9月，来自上述新客户的在手订单超9000万元。
- ② **同行业上市公司对比**：根据主营业务的相似性，选取横河精密、天龙股份、上海亚虹、双林股份、唯科科技、肇民科技等为利安科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023年度可比公司的平均收入为14.37亿元，PE-TTM为36.88X，销售毛利率为24.10%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，销售毛利率则处于同业的中高位区间。

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	42.18
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@huajinsec.cn

报告联系人

戴箴箴
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (达梦数据)-2024年第32期-总第459期 2024.5.24
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (万达轴承)-2024年第31期-总第458期 2024.5.21
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (汇成真空)-2024年第30期-总第457期 2024.5.17
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (瑞迪智驱)-2024年第29期-总第456期 2024.4.26
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (欧莱新材)-2024年第28期-总第455期 2024.4.18



- ◆ **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	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	468.2	490.9	469.5
同比增长(%)	7.50	4.84	-4.36
营业利润(百万元)	74.4	83.8	84.3
同比增长(%)	-5.48	12.53	0.62
归母净利润(百万元)	67.1	79.2	75.7
同比增长(%)	-5.01	18.04	-4.43
每股收益(元)	1.61	1.88	1.79

数据来源: 聚源、华金证券研究所

内容目录

一、利安科技	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	5
(四) 募投项目投入	6
(五) 同行业上市公司指标对比	7
(六) 风险提示	7

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
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	6
表 2: 同行业上市公司指标对比	7

一、利安科技

公司主要从事注塑产品以及精密注塑模具的研发、生产和销售，是集产品工业设计、精密模具设计、制造、注塑、喷涂以及组装等于一体的专业精密制造企业。

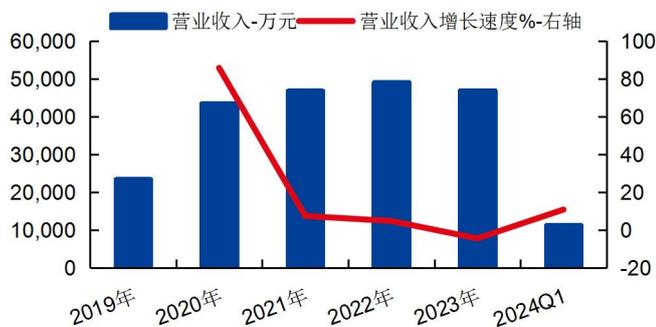
公司主营业务由注塑产品和精密注塑模具构成，主要产品广泛应用于消费电子、玩具日用品、汽车配件和医疗器械等领域，同时，公司正向积极高分子注塑材料镜头模组等领域开拓市场中。现公司客户主要为国内外知名企业及上市公司，例如罗技集团、海康集团、Spin Master、物产中大集团、普瑞均胜、敏实集团、微策生物、艾康生物等。

（一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 4.68 亿元/4.91 亿元/4.69 亿元，YOY 依次为 7.50%/4.84%/-4.36%；实现归母净利润 0.67 亿元/0.79 亿元/0.76 亿元，YOY 依次为 -5.01%/18.04%/-4.43%。最新报告期，公司 2024 年 1-3 月实现营业收入 1.13 亿元，同比增长 10.87%；实现归母净利润 0.18 亿元，同比增长 1.01%。

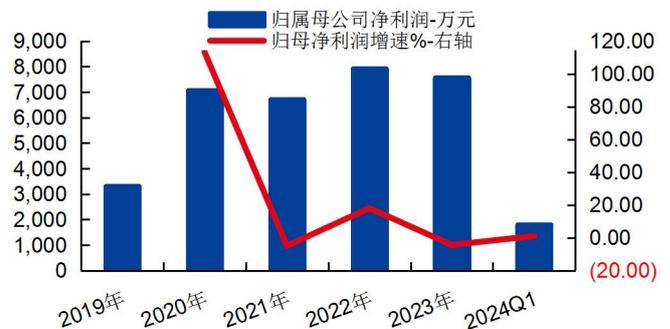
2023 年，公司主营收入按产品类型可分为三大板块，分别为注塑产品(4.35 亿元，93.05%)、精密注塑模具(0.17 亿元，3.69%)、其他塑料产品(0.15 亿元，3.26%)。目前来看，公司以注塑产品为核心产品和首要收入来源，2021-2023 年报告期内，来自注塑产品的收入占比稳定在 85% 以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



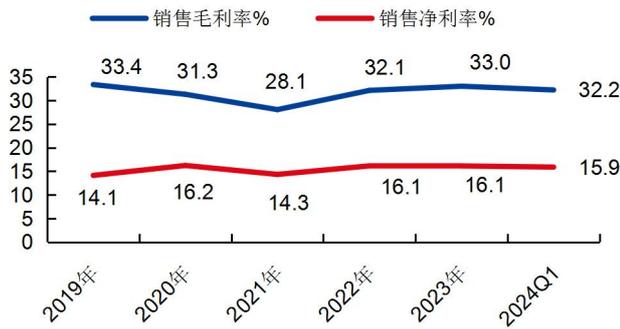
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



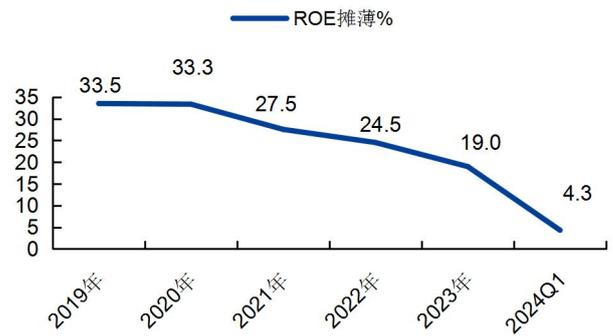
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司专注于注塑产品以及精密注塑模具领域，按主营业务类型来看，公司归属塑料制品行业。

1、塑料制品行业

由于塑料产品密度小，耐酸、碱及有机溶剂腐蚀，具有良好的绝缘性、耐磨性、减震降噪性和自润滑性，在制造以及加工过程中，可以借助其在模具中流动来造型，加工完成后呈现固态形状。基于塑料材料具有可塑性较强的特点，因此以塑料材料为主要成分的塑料零件用途广泛，产品呈现多样化。

国内塑料制品行业市场集中度低、低端产品产能过剩。根据中国塑料加工工业协会统计，2022 年我国塑料制品业规模以上企业共计 20,271 家，其中，塑料产品及其他塑料制品规模以上企业共计 6,595 家，前十名企业的市场份额仅占整个行业的 5%；国内塑料行业市场参与者数量众多，市场集中度低，以中小企业为主，专业化程度不高。与此同时，该竞争格局导致国内塑料制品中、低端产品产能过剩，竞争激烈，甚至局部存在恶性竞争的情况；而高端产品产能不足、对外存在较高程度的依赖。

从区域集中度来看，国内塑料制品产业比较集中于广东、浙江、福建、江苏、安徽等省份；2022 年度，位居前五的省份产量合计占比为 56.02%，形成了以长江三角洲、珠江三角洲为典型代表的区域性产业集群，与上下游行业制造中心毗邻或部分重叠，具有区位优势与产业配套的双重优势，从而会进一步强化优势地区的行业领先地位，促进产业集聚更加向集群化方向发展。

展望未来，随着产业结构逐步转型升级，高档产品比重逐步加大，基础配套服务功能不断完善，塑料制品产量不断增长，市场增长空间仍然较大，产值可保持较高增速，在满足社会一般性需求的基础性应用领域保持稳步增长情况下，高端应用领域在逐步扩大。塑料制品业仍处于上升发展阶段，转型升级在稳步推进。“以塑代钢”、“以塑代木”的发展趋势为塑料制品业的发展提供了广阔的市场前景。

（三）公司亮点

1、公司是国内少数具备“模塑一体化”规模生产能力的厂商，深度绑定全球电脑外设龙头罗技集团。公司深耕注塑领域十余年，逐步成为我国规模较大的“模塑一体化”企业，具备较强的市场综合竞争力，并已进入罗技集团、Spin Master 等国内外知名企业供应链。其中，罗技集团是全球著名云周边设备供应商，业务涉及电竞游戏、视频协作、音乐和智能家居多个领域；据 Morgan Stanley 统计，2021 年罗技集团的游戏鼠标和无线游戏鼠标分别占据市场份额的 45% 和 70%。公司与罗技集团自 2008 年合作至今，双方合作具备较强的广度和深度。2021-2023 年报告期间，公司为罗技集团及其供应商提供应用于鼠标等消费电子产品的注塑产品及精密注塑模具，分别实现销售收入 3.28 亿元、3.17 亿元、以及 2.85 亿元，基本占公司当期营收的 60% 以上；而据公司问询函披露，公司占罗技集团的注塑件采购总额的比例始终保持在 10%-15% 之间，且是部分品类注塑产品的唯一供应商；2023 年公司持续参与罗技集团新品类产品的供应，现已成为 S6324 和 S8735 两个新鼠标机型的外壳注塑产品供应商，目前正在模具开发过程中。

2、公司继续践行大客户策略，积极开拓新客户。公司于 2022 年开始向宁波盛威卓越安全设备有限公司提供面板箱体套件、向物产中大集团提供应用于汽车内外饰的配件类注塑产品、向芜湖美智空调设备有限公司（美的集团的子公司）与海信（浙江）空调有限公司（海信家电的子公司）提供空调面板、向安徽昆禾智能科技股份有限公司（海尔智家的联营企业）提供净化器、向 Make It Real LLC 提供珠线编织玩具等，并通过新承接普瑞均胜公司的特斯拉项目开始进入电动汽车领域；截至 2023 年 9 月，来自上述新客户的在手订单超 9000 万元。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目以及补充流动资金。

- 1、宁波利安科技股份有限公司滨海项目：本项目将引进高端先进的机器设备，新建生产线预计年产量将达到 7,830 吨注塑件和 920 个模具；新产线的建立将提高公司的生产能力，有效地提升公司产品的供应能力。项目建设期 2 年，达产后，预计每年新增年营业收入 56519.51 万元。
- 2、宁波利安科技股份有限公司消费电子注塑件扩产项目：本项目主要基于原有产品生产增加产能，具体扩产产品为消费电子类精密注塑件；项目建设期 2 年，达产后，预计每年新增年营业收入 15001.63 万元。

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	宁波利安科技股份有限公司滨海项目			2 年
1.1	玩具日用品类产品精密注塑件扩产项目	17,574.99	17,574.99	
1.2	汽车配件类产品精密注塑件扩产项目	14,095.49	14,095.49	
1.3	医疗器械类产品精密注塑件扩产项目	6,989.73	6,989.73	
1.4	研发中心建设项目	5,721.23	5,721.23	
2	宁波利安科技股份有限公司消费电子注塑件扩产项目	9,671.38	9,671.38	2 年
3	补充流动资金	10,000.00	10,000.00	
	总计	64,052.82	64,052.82	

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

2023 年度，公司实现营业收入 4.69 亿元，同比下降 4.36%；实现归属于母公司净利润 0.76 亿元，同比下降 4.43%。根据公司管理层初步预测，2024 年 1-6 月，公司预计实现营业收入 22,127.99 万元至 24,457.25 万元，较上年同期增长 5.55%至 16.66%，预计实现归属于母公司所有者的净利润为 2,972.30 万元至 3,285.18 万元，较上年同期增长 0.61%至 11.20%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 2,694.85 万元至 2,978.52 万元，较上年同期增长 3.05%至 13.89%。

公司专注于注塑产品及精密注塑模具领域，根据主营业务的相似性，选取横河精密、天龙股份、上海亚虹、双林股份、唯科科技、肇民科技等为利安科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 14.37 亿元，PE-TTM 为 36.88X，销售毛利率为 24.10%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，销售毛利率则处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收 入(亿元)	2023 年 营收增速	2023 年归 母净利润 (亿元)	2023 年归 母净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE(摊 薄)
300539.SZ	横河精密	19.39	59.04	6.78	1.43%	0.34	21.18%	20.88%	6.25%
603266.SH	天龙股份	36.77	31.79	13.18	5.03%	1.11	-9.28%	22.29%	7.84%
603159.SH	上海亚虹	16.27	44.75	5.56	-6.91%	0.35	16.71%	19.19%	7.04%
300100.SZ	双林股份	40.52	34.86	41.39	-1.11%	0.81	7.56%	18.90%	3.68%
301196.SZ	唯科科技	37.08	21.39	13.41	39.97%	1.68	2.83%	31.62%	5.45%
301000.SZ	肇民科技	34.94	29.48	5.91	10.59%	1.03	9.62%	31.69%	9.02%
	平均值	30.83	36.88	14.37	8.17%	0.89	8.10%	24.10%	6.55%
300784.SZ	利安科技	15.92	22.40	4.69	-4.36%	0.76	-4.43%	33.00%	18.97%

资料来源：Wind（数据截至日期：2024 年 5 月 23 日），华金证券研究所

备注：利安科技总市值=发行后总股本 0.5624 亿股 * 发行价格 28.30 元=15.92 亿元(3)利安科技发行市盈率为每股发行价格除以每股收益，每股收益按 2023 年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以本次发行后总股本计算。

（六）风险提示

创新与技术研发的风险、产品和技术创新能力风险、对大客户销售收入占比较高的风险、产能受限的风险、原材料价格波动的风险、行业需求变化的风险、经营业绩及行业地位下滑的风险、与罗技集团合作稳定性的风险、控股股东控制风险、资产规模迅速扩张的管理风险、出口贸易政策的风险等风险。

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