

朗鸿科技 836395

专用设备行业

分析师：张诗瑶

执业证书编号：S1410524040001

投资评级： 买入（首次）

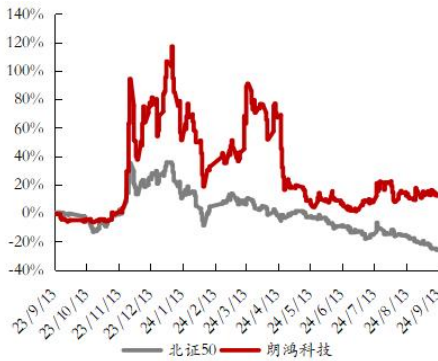
当前价格： 6.86 元

市场数据

总股本(百万股)	127.55
A股股本(百万股)	127.55
B/H股股本(百万股)	/
A股流通比例(%)	50.32
12个月最高/最低(元)	9.23/3.66
第一大股东	忻宏
第一大股东持股比例(%)	40.61
上证综指/沪深300	2704.09/3519.25

数据来源：iFind，截至2024.09.13

近十二个月股价表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	10.53	24.18	38.59
绝对收益	-1.44	6.19	13.01

注：相对收益与北证50相比

数据来源：iFind，数据截至2024.09.13

相关研究报告

电子设备防盗器行业领军企业，3C行业复苏带来发展机遇——首次覆盖

投资要点：

◆2024年H1公司业绩维持高速增长态势，盈利能力持续提升。2024H1公司实现营收为0.64亿元，同比+27.98%；归母净利润为0.25亿元，同比+40.26%；扣非归母净利润为0.23亿元，同比+56.59%。其中，2024Q2实现营收0.36亿元，同比+51.76%，环比+27.99%；归母净利润为0.16亿元，同比+50.27%，环比+85.02%；扣非归母净利润为0.15亿元，同比+75.90%，环比+89.08%。公司实现业绩的较快增长，主要源于国内消费电子市场的回暖，以及下游重点客户小米全球门店的扩张，海外业务规模扩大对公司销售额产生了积极作用。

◆商品防盗展示器领域领先企业，与国内外多家知名企业建立合作关系。公司作为商品防盗展示器领域领先企业，通过深入全球市场的战略布局，已发展出广泛的销售渠道和多元化的客户基础，服务对象遍及全球超过70个国家和地区。公司依靠可靠的产品质量和价格竞争力优势，不仅成功跻身华为、小米、OPPO、传音等国际知名品牌及其电信运营商的供应商行列，还与这些客户建立了稳固且持久的战略合作联盟。此外，公司产品已经进入部分苹果国内及海外的线下授权店。这也意味着未来公司在苹果线下店中其产品的渗透率有望持续提升，公司在国际市场的份额将进一步扩大。

◆3C行业景气度持续上行，公司迎来发展新机遇。全球经济持续复苏，3C行业亦迎来了新一轮发展周期。根据IDC的最新预测，2024年全球智能手机市场出货量将同比+5.8%，较5月所做的预测提高了1.8pct，出货量将达到12.3亿部。此外，受益于主要厂商推出的新产品、换代周期的刺激以及补库需求的提升，2024Q2全球平板电脑市场的总出货量达到了3440万台，同比+22.1%；PC市场也处于持续复苏当中，实现了连续两个季度的正增长，随着未来AI PC需求的释放，全球PC需求增速有望进一步提升。可穿戴设备方面，在AI的加持下，企业加快新产品开发和发布，将刺激可穿戴设备的更新换代需求增长，进一步强化全球可穿戴设备市场的增长势头。据IDC预测，2024年全球可穿戴设备出货量将增至5.597亿台，同比增长10.5%，2028年将达到6.457亿台，2024-2028年CAGR为3.6%。

◆首次覆盖给予“买入”评级。随着3C行业的强劲复苏，防盗展示产品的需求亦将迎来快速增长。公司凭借其在该领域的显著优势，有望充分利用3C行业复苏带来的市场机遇，进一步扩大市场份额和提升行业地位。同时，公司通过全球化的营销和完善的服务体系，已与国内外知名品牌所建立的稳定合作关系，为客户提供了定制化的防盗展示产品；此外，公司将持续推出新产品丰富其产品线，将进一步巩固了其在3C防盗展示产品市场的领先地位。预计公司2024-2026年营业收入分别为1.55/2.17/2.77亿元，同比增长分别为33.3%/39.7%/27.9%；归属母公司净利润分别为0.62/0.88/1.12亿元，同比增长分别为37.4%/41.8%/27.0%。对应当前股价6.86元，PE分别为14/10/8倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

◆风险提示：宏观经济波动风险，海外政局动荡风险，汇率波动风险等。

财务预测	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	117	155	217	277
YOY(%)	3.0	33.3	39.7	27.9
归母净利润 (百万元)	45	62	88	112
YOY(%)	7.3	37.4	41.8	27.0
ROE(%)	20.8	24.5	29.4	31.4
EPS (摊薄/元)	0.35	0.49	0.69	0.88
P/E (倍)	19.4	14.1	9.9	7.8
P/B (倍)	4.0	3.4	2.9	2.5

正文目录

1 深耕电子设备防盗展示领域，细分赛道领军企业.....	2
1.1 公司主营商品防盗展示器，广泛应用于消费电子行业.....	4
1.2 实施回购股份，促进企业长期稳定发展.....	5
2 公司基本面良好，产品结构进一步优化.....	5
2.1 基本面良好，盈利能力持续提升.....	5
3 消费展示形式多样化趋势下，防盗展示器需求日益增加.....	7
3.1 3C 行业景气度持续上行，公司迎来发展新机遇.....	9
3.2 不断提高服务和技术创新水平，确保核心产品竞争力.....	11
3.2.1 公司产品种类及质量、销售渠道优势明显.....	11
3.2.2 不断提高公司技术创新水平，确保产品市场竞争力.....	12
4 盈利预测及估值.....	12
4.1 基本假设.....	12
4.2 估值及建议.....	13
5 风险提示.....	13

图表目录

图 1、公司发展历程.....	2
图 2、公司股权结构.....	3
图 3、公司董事及高管.....	3
图 4、公司产品下游应用场景展示.....	4
图 5、公司下游客户示意图.....	5
图 6、公司 2019-2024H1 营业收入以及同比增速变化.....	6
图 7、公司 2019-2024H1 扣非归母净利润及同比增速变化.....	6
图 8、公司销售毛利率、净利率变动.....	6
图 9、公司 2019-2024H1 三项费用率及研发费用率变动.....	7
图 10、公司 2019-2024H1 研发费用及同比增长率.....	7
图 11、2023 年我国安防产业结构图示.....	8
图 12、防盗展示行业产业链图示.....	8
图 13、2024-2028 年全球市场智能手机出货量预测.....	9
图 14、2024-2028 年全球市场 AI PC 出货量及份额占比预测.....	10
图 15、2024-2028 年全球市场各类可穿戴设备增速预测.....	10
图 16、公司系列防盗器套装的主要组件构成.....	11
表 1、销售收入结构预测.....	13
表 2、可比公司估值.....	13

1 深耕电子设备防盗展示领域，细分赛道领军企业

杭州朗鸿科技股份有限公司，成立于2008年1月，是一家专注于电子数码设备防盗展示产品的研发、生产和销售的高新技术企业，公司所处行业为安防行业中的电子设备防盗展示行业。公司于2016年3月10日挂牌新三板，2022年9月1日北交所成功上市，借助资本市场的力量，加强内控，扩大规模，稳步向前。2023年5月，公司被认定为“2023年度浙江省第一批专精特新中小企业”。朗鸿科技聚焦于防盗器的设计及生产，为全球的消费电子品牌商，电信运营商、数码连锁商超提供体验式营销解决方案，是华为、OPPO、小米、欧尚等国内外知名品牌合作伙伴。

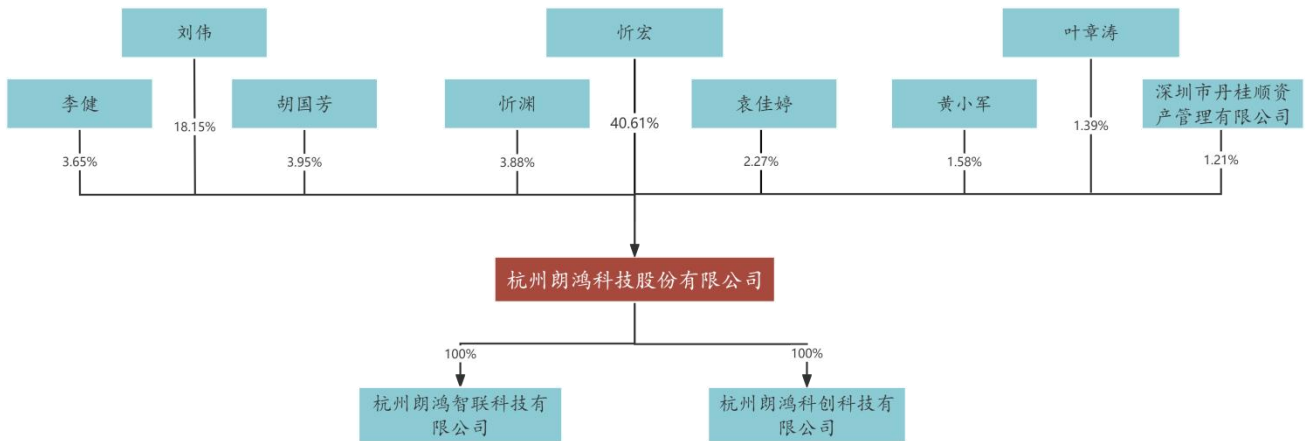
作为国内领军企业，公司产品销往全球，出口遍及欧洲、拉美、中东、东南亚等多个国家及地区，为广大客户提供一站式服务。目前企业自有生产基地23000多平方米，拥有多条生产线和各种大型或自动化生产设备，并有完善的质量管控制度，获得质量和环境管理体系认证（ISO14001、ISO9001）。公司拥有资深研发、生产和销售团队，研发投入远超同行业水平，2019年起荣获“知识产权管理体系认证”证书。朗鸿科技以“体验改变世界”的企业使命和“追求卓越，分享精彩”的企业文化为推动力，通过专业水平和不懈努力，用优质的产品与服务，不断为客户创造价值。

图1、公司发展历程



资料来源：朗鸿科技官网，江海证券研究发展部

图 2、公司股权结构



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

公司实际控制人为忻宏，直接持有公司 40.61% 的股份，曾先后在杭州摩托罗拉以及华为分别担任测试工程师和软件工程师。公司董事吴勇担任公司研发部总监，拥有过硬的专业能力以及丰富的实践经验。

图 3、公司董事及高管

姓名	职务	简介
忻宏	总经理,董事长	毕业于杭州电子科技大学，本科学历。1999年9月至2000年9月任杭州摩托罗拉有限公司测试工程师；2000年9月至2001年9月任深圳华为技术有限公司软件开发工程师；2001年9月至2007年12月任UT斯达康通讯有限公司测试部经理；2008年1月至今任职于公司。2015年8月26日，由公司股东大会选举为董事，任期三年。
吴勇	副总经理,董事	本科学历，1994年8月至1996年5月任职华东电子管厂（现华电集团）；1996年6月至2001年7月，在英业达集团（南京）电子技术有限公司任硬件工程师；2001年8月至2009年12月在UT斯达康通讯有限公司任硬件工程师，部门主管；2011年10月至2013年9月在杭州朗鸿科技股份有限公司担任研发主管；2014年1月至2017年9月在浙江公共安全研究院任硬件研发主管；2017年10月至2022年6月在安旅科技有限公司任硬件研发主管；2024年5月再次加入杭州朗鸿科技股份有限公司担任研发部总监。
易海根	董事	硕士研究生学历，工商管理专业。1997年9月至2001年6月在武汉大学热能与动力工程专业学习，2008年9月至2010年12月在浙江大学工商管理专业学习。2001年7月至2003年5月在大众电脑（苏州）有限公司担任可靠性工程师；2003年6月至2009年12月在UT斯达康通讯有限公司担任PQE主管；2010年4月至2012年3月在浙江大华技术股份有限公司担任IPD主管；2012年3月至2015年3月在杭州朗鸿科技有限公司担任测试与质量部经理；2015年3月至2018年5月在浙江国自机器人有限公司担任质量部经理；2018年5月至2024年7月在浙江大华科技有限公司担任质量改进专家。2024年7月再次加入杭州朗鸿科技股份有限公司担任质量部总监。
陈晓雨	董事会秘书	大学本科学历；2014年6月加入杭州朗鸿科技股份有限公司，担任国际市场专员；现任董事会秘书。

资料来源：iFind，江海证券研究发展部

1.1 公司主营产品防盗展示器，广泛应用于消费电子行业

公司主营产品为防盗展示器，广泛应用于智能手机、可穿戴设备等消费电子零售领域的防盗和展示。随着科技的飞速进步，电子产品在我们的生活中变得越来越不可或缺，这不仅推动了电子产品市场的蓬勃发展，也带动了防盗展示器需求的增长，使其成为安防领域中的重要分支。

此外，公司在发展防盗展示产品的同时，积极投身于智慧物联产业的发展，不断加大在大数据、集成电路和物联网等尖端技术上的研发投入。旨在通过技术创新，打造一个综合的零售智能防盗生态系统，以提升零售安防行业的效率，降低成本，并推动行业的数字化和智能化进程。

图 4、公司产品下游应用场景展示



资料来源：朗鸿科技 2023 业绩说明会，江海证券研究发展部

公司与多家国际知名企业建立合作，已实现全球 70 多个国家的出口销售。公司通过深入全球市场的战略布局，已发展出广泛的销售渠道和多元化的客户基础，服务对象遍及全球超过 70 个国家和地区。公司凭借其可靠的产品质量和价格竞争力优势，不仅成功跻身华为、小米、OPPO、传音等国际知名品牌及其电信运营商的供应商行列，还与这些客户建立了稳固且持久的战略合作联盟。此外，公司产品也已进入一小部分苹果国内线下店，以及国际市场中的某些苹果授权店自营。这也意味着未来公司在苹果线下店中其产品的渗透率将有望持续提升，公司在国际市场的份额将进一步扩大。

图 5、公司下游客户示意图



资料来源：朗鸿科技 2023 业绩说明会，江海证券研究发展部

扩建产能为长期战略发展奠定基础。2024 年 7 月 12 日，公司成功取得由浙江省杭州市规划和自然资源局颁发的《中华人民共和国不动产权证书》，以落实募投的“电子产品防盗设备产业化基地项目”落地。该基地计划于 2027 年 12 月 31 日投入使用，旨在为公司的长期发展奠定坚实的基础，以满足公司未来的规模扩展和相关产品的生产制造需求；同时，为未来的公司研究与开发中心的建设、发挥产业化集群优势，以及其提升核心竞争力提供助力。

1.2 实施回购股份，促进企业长期稳定发展

注销股份：公司基于对自身长期增长潜力的坚定信念以及公司经营情况，于 2023 年 11 月 13 日通过了回购股份，注销并减少注册资本的决议，并于 2024 年 4 月 21 日完成了回购股份的注销工作。此举旨在维护公司的市场声誉，增强投资者对公司的信心，并促进公司股价更好地反映其内在价值。

股权激励：此外，同时为了构建一个有效的长期激励与约束体系，以激发员工的潜力，确保公司的长期稳定与持续成长。公司分别于 2024 年 6 月 6 日和 8 月 22 日完成了两次股份回购，用于员工股权激励。

2 公司基本面良好，产品结构进一步优化

2.1 基本面良好，盈利能力持续提升

2024H1 公司营收及扣非归母净利润实现较快增长，2024Q2 增长显著。2024H1 公司实现营收为 0.64 亿元，同比+27.98%；归母净利润为 0.25 亿元，

同比+40.26%；扣非归母净利润为 0.23 亿元，同比+56.59%。其中，2024Q2 实现营收 0.36 亿元，同比+51.76%，环比+27.99%；归母净利润为 0.16 亿元，同比+50.27%，环比+85.02%；扣非归母净利润为 0.15 亿元，同比+75.90%，环比+89.08%。公司实现业绩的较快增长，主要源于国内消费电子市场的回暖，以及下游客户小米全球门店扩张，海外业务规模扩大对公司销售额产生了积极作用。

图 6、公司 2019-2024H1 营业收入以及同比增速变化



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

图 7、公司 2019-2024H1 扣非归母净利润及同比增速变化

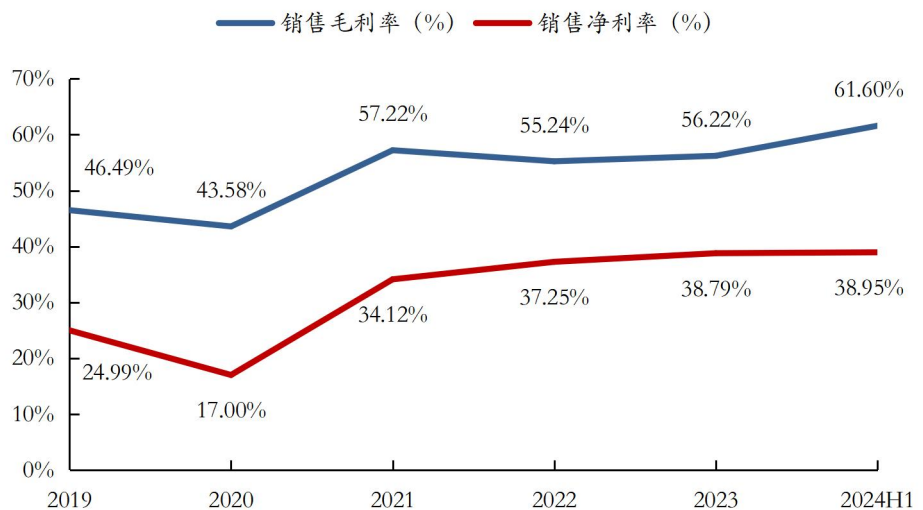


资料来源：iFind，江海证券研究发展部

公司销售毛利率、销售净利率维持上升态势，产品结构持续优化。

2019-2024H1，公司销售毛利率和销售净利率整体基本维持了上升态势，仅 2020 年出现一定回落。2024H1 公司销售毛利率达到 61.60%，销售净利率达到 38.95%，主要系公司高附加值产品占比提升。

图 8、公司销售毛利率、净利率变动

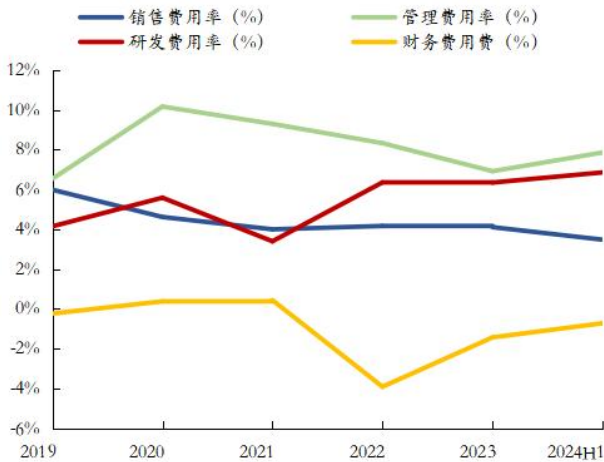


资料来源：iFind，江海证券研究发展部

销售费用率稳中有降，研发费用率呈现上行趋势。公司管理费用率呈现稳中有降的态势，2024H1 的销售费用率为 3.74%；管理费用方面，2024H1

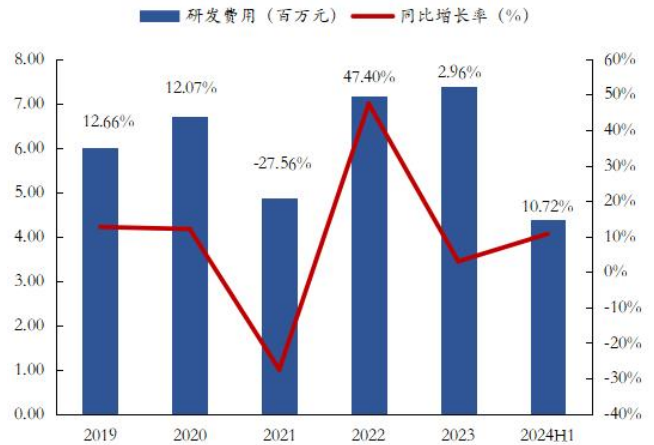
有所回升为 7.85%；研发投入方面，2022-2024H1 公司研发费用率保持在 6% 以上，且呈现上行趋势；其中 2022 年上一年有明显提升，主要系公司扩增研发团队，增加项目投入，立项审批的研发项目增长所致；2024H1 研发投入为 439 万元，同比+10.72%。

图 9、公司 2019-2024H1 三项费用率及研发费用率变动



资料来源：iFind，江海证券研究发展部

图 10、公司 2019-2024H1 研发费用及同比增长率

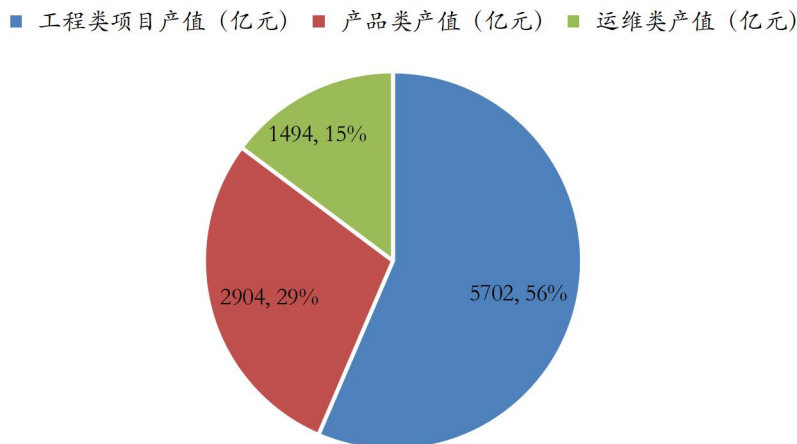


资料来源：iFind，江海证券研究发展部

3 消费展示形式多样化趋势下，防盗展示器需求日益增加

安防产业是一个多元化和多层次的体系，它不仅包括了硬件和软件，还涵盖了网络、数据、算法和服务等多个方面。这个体系跨越了网络安全、生物识别、预警系统等多个领域，每个部分都有其独特的功能和特性，同时又相互联系和依赖，形成了一个紧密相连的网络。根据公司 2024 年报中的数据显示，2023 年我国在安防产业的总产值约为 10100 亿元，同比增长 6.8%。按分项来看，安防工程项目的产值约为 5702 亿元，占比最大达 56%；安防产品产值紧随其后，约为 2904 亿元，占比为 29%；安防运维服务的产值为 1494 亿元，占比为 15%。

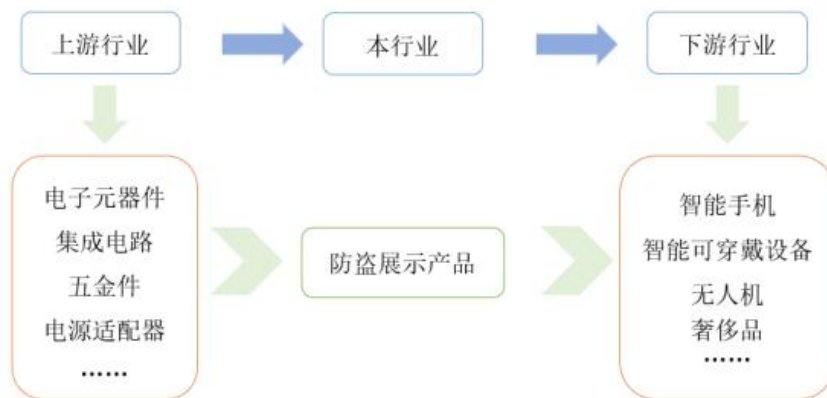
图 11、2023 年我国安防产业结构图示



资料来源：朗鸿科技 2024 年半年报，江海证券研究发展部

防盗展示产品需求随着电子消费产品的日渐丰富不断提升。随着智能设备在日常生活中的普及率提升，电子设备技术的不断进步，产品种类增多以及展示方式多样化的驱动下，防盗展示产品的应用范围也扩展到了可穿戴设备、平板电脑、新型生活小家电等众多领域，防盗展示产品的需求亦随之提升，防盗展示方案亦成为消费行业必须重视不可或缺的一环。

图 12、防盗展示行业产业链图示



资料来源：朗鸿科技 2023 年年报，江海证券研究发展部

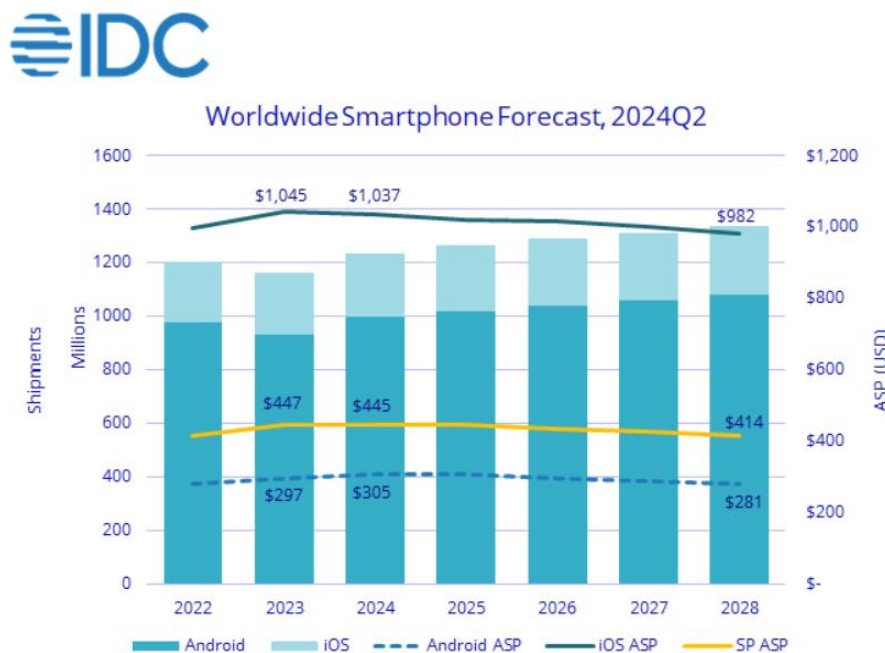
持续升级迭代防盗展示产品，产品智能化提升发展空间。近年来，随着人工智能（AI）、大数据、无线传感、数字监控等新兴技术的快速演进和发展背景下，新安防领域已成为全球数字经济竞争的热点，电子产品防盗展示行业亦正从移动互联网加速向物联网延伸。因此，技术 IT 化、系统和产品云端化、注重顶层架构、数据挖掘、智能应用和运营服务等成为新时代电子产品防盗展示行业不可逆转的标志趋势，也为防盗展示领域迎来更加广阔的发展空间和创新提供了可能性。

朗鸿科技作为该领域的领军企业，为紧跟行业发展脉搏，积极应对行业需求的变化，坚持深耕以防盗展示产品为核心的智慧物联产业，持续加大新兴技术投入，提升技术向产业转化的能力，促进产学研相结合，构建稳健的防盗新生态体系，实现数字化转型和智能化升级。

3.1 3C 行业景气度持续上行，公司迎来发展新机遇

3C 行业复苏拐点已至，智能手机和平板电脑需求向好。全球经济持续复苏，3C 行业亦迎来了新一轮发展周期。根据 IDC 的最新预测，2024 年全球智能手机市场出货量将同比+5.8%，较 5 月所做的预测提高了 1.8pct，出货量将达到 12.3 亿部。此外，受益于主要厂商推出的新产品、换代周期的刺激以及补库需求的提升，2024Q2 全球平板电脑市场的总出货量达到了 3440 万台，同比+22.1%。

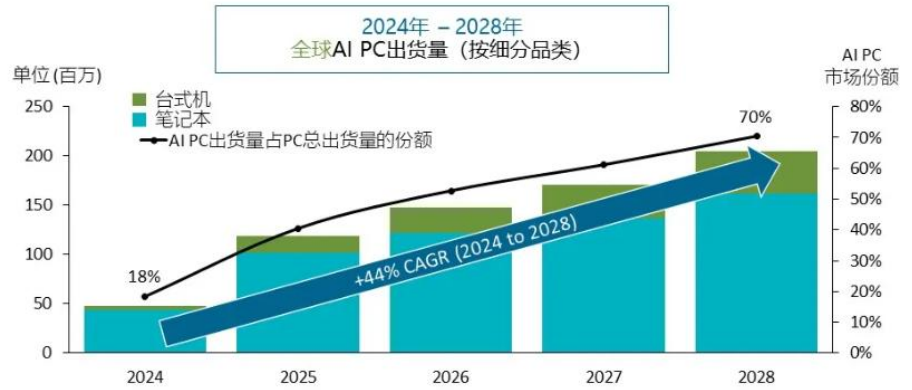
图 13、2024-2028 年全球市场智能手机出货量预测



资料来源：IDC，江海证券研究发展部

PC 市场步入复苏阶段，AI PC 将推动 PC 需求增速提升。除手机市场行业已实现复苏外，PC 市场也步入复苏阶段，并实现了连续两个季度的正增长，随着未来 AI PC 需求的释放，全球 PC 需求增速有望进一步提升。根据 Canalys 的最新预测，2024 年全球 PC 总出货量将达到约 2.67 亿台，其中 AI PC 的出货量将增至 4800 万台，占整个 PC 市场的 18%；到 2025 年 AI PC 的出货量将突破 1 亿台大关，市场份额将飙升至 40%；2028 年 AI PC 的出货量有望进一步攀升至 2.05 亿台，PC 总出货量将达到约 2.93 亿台。2024-2028 年，AI PC 市场的 CAGR 预计将高达 44%，显示出 AI PC 市场的迅猛增长势头。

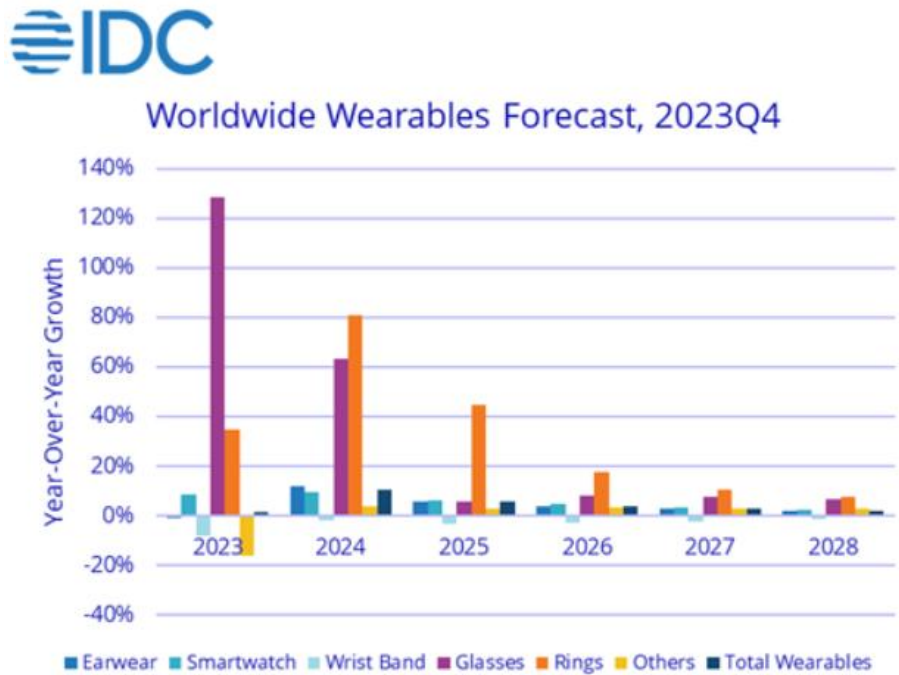
图 14、2024-2028 年全球市场 AI PC 出货量及份额占比预测



资料来源：Canalys，江海证券研究发展部

2024-2028 年全球可穿戴设备出货量 CAGR 为 3.6%。2023 年全球可穿戴设备需求受益于新兴市场的需求较好，实现了 1.7% 温和增长。2024 年，随着全球经济的持续复苏，以及在 AI 加持下企业对于新产品的开发以及发布的步伐加快，用户对可穿戴设备的更新换代需求预期将得到提升，从而推动全球可穿戴设备的需求增长趋势持续增强。根据 IDC 预计，2024 年全球可穿戴设备出货量将达到 5.597 亿台，较 2023 年增长 10.5%，并预计到 2028 年底，市场将增长到 6.457 亿台，2024-2028 年的 CAGR 为 3.6%。

图 15、2024-2028 年全球市场各类可穿戴设备增速预测



资料来源：IDC，江海证券研究发展部

3.2 不断提高服务和技术创新水平，确保核心产品竞争力

3.2.1 公司产品种类及质量、销售渠道优势明显

产品质量稳定，获得多项国家及省市级荣誉和资质。公司在数码电子产品防盗展示领域深耕多年，凭借其卓越的技术创新和设计能力，为手机品牌商、连锁零售商和电信运营商等下游客户提供专业的防盗展示解决方案。随着多年的发展，公司的防盗展示产品不仅在国内外市场上获得了广泛的认可，而且享有较高的声誉。公司已经成功通过了 ISO 9001 质量管理体系认证和 ISO 14001 环境管理体系认证，这标志着其在质量管理和环境保护方面达到了国际标准。

此外，公司及其子公司还荣获了多项荣誉和资质，包括被认定为国家高新技术企业、浙江省“专精特新”中小企业、浙江省知识产权示范企业、杭州出口名牌企业以及杭州市研发中心等，这些都是对其在行业内领先地位和卓越贡献的认可。

图 16、公司系列防盗器套装的主要组件构成

核心组件	材料构成	主要用途	产品图示	应用场景图例
主机	集中式防盗主机	可同时用于保护多部手机、平板、相机等数码产品，与集中式防盗传感器配合工作		
	独立防盗主机	用于保护单部手机、平板、相机等数码产品，可独立工作		
	无线防盗主机	用于保护手机、平板、相机等数码产品		
防盗传感器	塑料外壳、铝合金、线路板、线材、粘胶	用于保护手机、平板、相机等数码产品，与防盗主机配合工作		
电源适配器	塑料外壳、线路板、变压器、插头、电源线	用于向防盗主机提供工作电力同时为展示商品提供电能		
遥控器	塑料外壳、线路板、电池、芯片、磁铁	用于防盗主机的设防和撤防		

资料来源：朗鸿科技招股说明书，江海证券研究发展部

以多元化销售和服务体系，助力公司提升全球市场份额。朗鸿科技依托其产品种类丰富、品质可靠以及用户友好的操作界面，积极拓展全球市场，并建立了广泛的销售渠道。同时，针对不同客户的特定需求和业务价值，公司构建了多元化的客户体系，并通过参加安防展会、亲自拜访客户，以及通过电话和电子邮件沟通等多种方式来推广市场。

国内方面，公司实施直销策略，与包括华为、小米、OPPO 和传音在内的多家知名智能手机和消费电子品牌建立了长期而稳定的合作伙伴关系，成为它们的主要供应商。国际市场上，公司则充分利用其深厚的技术底蕴和持续的创新能力，实现了产品在全球 70 多个国家的销售。此外，公司也根据市场趋势不断完善其全球营销服务网络，从而更有效地满足全球客户的需求，以增加其全球市场的份额。

3.2.2 不断提高公司技术创新水平，确保产品市场竞争力

截至 2024 年 6 月 30 日，公司累计拥有国内外专利共计 327 项。在本报告期内，公司成功申请了 12 项新专利，包括 1 项发明专利、10 项实用新型专利和 1 项外观设计专利。这些新专利的获得，不仅提升了公司的核心竞争力和行业地位，而且有助于公司完善技术创新体系，进一步开拓国际市场，对公司的长期发展和业务扩张具有显著的正面影响。

4 盈利预测及估值

4.1 基本假设

综上所述，随着 3C 行业的强劲复苏，防盗展示产品的需求亦将迎来快速增长。公司凭借其在该领域的显著优势，有望充分利用 3C 行业复苏带来的市场机遇，进一步扩大市场份额和提升行业地位。同时，公司通过全球化的营销和完善的服务体系，已与国内外知名品牌所建立的稳定合作关系，为客户提供定制化的防盗展示产品；此外，公司将持续推出新产品丰富其产品线，将进一步巩固了其在 3C 防盗展示产品市场的领先地位。

基于上述分析，我们对公司营收按行业分别进行以下预测：

防盗器产品业务：预计 2024-2026 年营收增速分别为 36.27%/40.00%/28.00%，毛利率分别为 63.00%/63.00%/63.00%。

其他业务：预计 2024-2026 年营收增速分别为 -65.00%/5.00%/5.00%，毛利率分别为 40.00%/40.00%/40.00%。

表 1、销售收入结构预测

收入 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
防盗器产品	113.07	154.08	215.71	276.11
YOY	3.66%	36.27%	40.00%	28.00%
其它业务	3.47	1.21	1.27	1.34
YOY	-14.09%	-65.00%	5.00%	5.00%
毛利率	2023A	2024E	2025E	2026E
整体	56.22%	62.82%	62.87%	62.89%
防盗器产品	56.56%	63.00%	63.00%	63.00%
其它业务	44.97%	40.00%	40.00%	40.00%

资料来源：聚源，江海证券研究发展部

4.2 估值及建议

估值方面，我们选取 A 股上市公司中同样属于 3C 行业中提供配套产品的鸿日达、安克创新、统联精密作为可比公司。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 1.55/2.17/2.77 亿元，同比增长分别为 33.3%/39.7%/27.9%；归属母公司净利润分别为 0.62/0.88/1.12 亿元，同比增长分别为 37.4%/41.8%/27.0%。对应当前股价 6.86 元，PE 分别为 14/10/8 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

表 2、可比公司估值

证券代码	证券简称	EPS				PE			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
301285.SZ	鸿日达	0.29	0.34	0.75	1.15	144.7	63.9	29.0	18.9
300866.SZ	安克创新	2.81	3.70	4.44	5.28	22.3	18.3	15.3	12.8
688210.SH	统联精密	0.84	0.82	1.15	1.61	50.0	22.4	16.0	11.4
算术平均值						72.3	34.9	20.1	14.4
836395.BJ	朗鸿科技	0.35	0.49	0.69	0.88	19.4	14.1	9.9	7.8

资料来源：iFind，江海证券研究发展部（注：可比公司数据来自 iFind 一致预期，数据截至：2024 年 9 月 13 日）

5 风险提示

宏观经济波动的风险。公司致力于开发、制造和销售电子防盗设备，其产品广泛应用于消费电子行业。由于该行业与宏观经济波动紧密相连，受经济增长和国家经济政策的影响显著。如果宏观经济出现衰退，消费电子市场需求可能会减少，进而影响公司的业务表现。

海外政局动荡的风险。公司 2023 年和 2024H1 的外销业务收入分别为 4,691.02 万元和 2,543.29 万元，外销业务占比较高。公司的商品出口须遵循

目标国家或地区的法律和规定。国际政治动态、贸易争端、全球疫情、汇率波动以及国际市场竞争状况均可能对公司的出口业务产生影响。若未来出口地的政治、贸易政策、贸易冲突或疫情等环境发生重大转变，可能会干扰公司的运营、客户关系、物流和清关效率，从而对公司的持续经营能力带来负面影响。

汇率变动的风险。公司的外销业务在总收入中占据较大比例，且预计未来一段时间内，这一趋势将持续。由于公司产品出口主要采用美元等外币计价和结算，汇率波动受国内外政治经济状况的影响。如果人民币未来出现显著升值，可能会削弱公司产品在国际市场上的价格竞争力，从而对公司的经营和财务状况带来潜在的不利影响。

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	202	197	238	289	338
现金	51	50	66	93	118
应收票据及应收账款	17	24	31	46	52
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	1	0	1	0	1
存货	35	26	43	53	70
其他流动资产	98	97	97	97	97
非流动资产	51	47	56	71	84
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	40	42	51	67	79
无形资产	4	5	5	4	4
其他非流动资产	7	0	-0	-0	-0
资产总计	252	244	294	361	422
流动负债	33	25	39	59	65
短期借款	1	1	4	20	16
应付票据及应付账款	19	14	24	29	38
其他流动负债	13	10	10	10	11
非流动负债	1	1	1	1	1
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	1	1	1
负债合计	34	26	40	61	66
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	46	92	128	128	128
资本公积	123	77	40	40	40
留存收益	49	49	83	119	172
归属母公司股东权益	218	217	254	300	356
负债和股东权益	252	244	294	361	422

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	53	48	48	67	99
净利润	42	45	62	88	112
折旧摊销	7	7	5	7	9
财务费用	-4	-2	-4	-6	-6
投资损失	0	-3	-1	-1	-2
营运资金变动	5	-2	-16	-22	-17
其他经营现金流	4	3	1	2	3
投资活动现金流	-99	-3	-12	-20	-19
资本支出	7	3	14	22	21
长期投资	-93	0	0	0	0
其他投资现金流	0	0	1	2	2
筹资活动现金流	66	-46	-22	-36	-50
短期借款	-9	-0	3	16	-4
长期借款	0	0	0	0	-0
普通股增加	7	46	37	0	0
资本公积增加	100	-46	-37	0	0
其他筹资现金流	-32	-46	-25	-52	-46
现金净增加额	22	-1	13	11	30

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	113	117	155	217	277
营业成本	51	51	58	81	103
营业税金及附加					
加	2	1	2	3	3
销售费用	5	5	6	9	11
管理费用	9	8	13	17	21
研发费用	7	7	11	15	19
财务费用	-4	-2	-4	-6	-6
资产和信用减值损失	-2	-1	-2	-2	-3
其他收益	2	1	1	2	1
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资收益	-0	3	1	1	2
资产处置收益	0	0	-0	-0	-0
营业利润	45	49	70	99	126
营业外收入	3	2	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	48	50	70	99	125
所得税	6	5	8	11	14
净利润	42	45	62	88	112
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	42	45	62	88	112
EBITDA	54	56	73	104	132
EPS (元)	0.33	0.35	0.49	0.69	0.88

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-21.4	3.0	33.3	39.7	27.9
营业利润(%)	-20.0	8.0	45.2	40.9	26.5
归属于母公司净利润	-14.2	7.3	37.4	41.8	27.0
获利能力					
毛利率(%)	55.2	56.2	62.8	62.9	62.9
净利率(%)	37.2	38.8	40.0	40.6	40.3
ROE(%)	19.3	20.8	24.5	29.4	31.4
ROIC(%)	18.9	20.4	23.5	27.0	29.5
偿债能力					
资产负债率(%)	13.6	10.8	13.6	16.8	15.6
净负债比率(%)	-22.8	-22.1	-24.0	-23.9	-28.5
流动比率	6.1	7.8	6.2	4.9	5.2
速动比率	4.9	6.8	5.0	4.0	4.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	6.5	5.6	5.6	5.6	5.6
应付账款周转率	4.7	4.8	4.8	4.8	4.8
每股指标(元)					
每股收益(最新)	0.33	0.35	0.49	0.69	0.88
每股经营现金流	0.42	0.38	0.37	0.53	0.77
每股净资产(最新)	1.71	1.70	1.99	2.35	2.79
估值比率					
P/E	20.8	19.4	14.1	9.9	7.8
P/B	4.0	4.0	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	13.6	13.1	9.8	6.8	5.2

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300为基准；北交所以北证50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	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%到15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%到5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%到10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

特别声明

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做出其投资决策的唯一参考因素，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，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。

分析师介绍

姓名：张诗瑶

从业经历：本科毕业于英国谢菲尔德大学，硕士毕业于英国伦敦大学皇家霍洛威学院；拥有近5年的证券从业经历，曾先后就职于光大证券和广发证券，对宏观经济政策以及机械行业具有丰富的研究经验。

分析师声明

本报告署名分析师声明，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，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

江海证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。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“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。