

2025 年 03 月 28 日

朗鸿科技 (836395. BJ)

投资评级：增持（首次）

— 电子设备防盗产品龙头，拓展智慧物联产业打开成长天花板

投资要点：

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

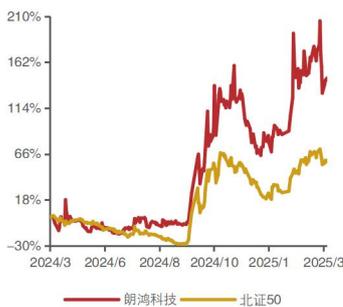
万泉

SAC: S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2025 年 03 月 27 日

收盘价 (元)	17.93
一年内最高/最低 (元)	22.30/6.10
总市值 (百万元)	2,287.04
流通市值 (百万元)	1,557.18
总股本 (百万股)	127.55
资产负债率 (%)	22.84
每股净资产 (元/股)	1.64

资料来源：聚源数据

- **扎根行业近 20 载，打造电子设备防盗展示产品龙头供应商。**朗鸿科技聚焦于智能手机、可穿戴设备等消费电子产品的防盗和展示解决方案，是华为、OPPO、小米、传音、欧尚等国内外知名品牌合作伙伴，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。随着国内消费电子行业逐步复苏+消费电子产品种类增多，2024 年公司收入/归母净利润同比增长 37%/28%至 1.59 亿元/5795 万元；2024 年毛利率和净利率分别达到 57%/36%。
- **深耕细作多年行业地位保持领先，实现全球 70 多个国家的出口销售。**公司在数码电子产品防盗展示领域深耕细作多年，为下游手机品牌厂商、连锁卖场、电信运营商提供专业高效的防盗展示解决方案，已持续多年为华为、小米、OPPO 及传音等知名品牌商提供优质产品，防盗展示产品在国内外市场被广泛认可，具有深厚的品牌知名度，在国内外激烈的市场竞争中保持了领先地位。公司正拓展智慧物联产业，不断加大在芯片研发、集成电路、物联网等尖端技术上的研发投入，通过提升技术产业化与商业化能力，构建一个全面的零售智能安防生态体系。此外，公司高度重视智能工厂的建设，并持续提升智能化、自动化水平。公司对研发及产线进行了进一步升级改造，逐步实现“机器换人”的生产理念，进一步提高了生产效率和品质。
- **华为、小米等客户高增长带动公司业绩提升，“以旧换新”政策加速市场需求释放。**根据 IDC 发布的《全球季度手机跟踪报告》初步数据显示，2024 年第四季度全球智能手机出货量同比增长 2.4%，达到 3.317 亿部，连续第六个季度保持增长。2024 年全年同比增长 6.4%，出货量达到 12.4 亿部，其中小米手机出货量增长 15.4%，整体来看全球智能手机市场出现了强劲复苏。此外，根据 IDC 数据，2024 年前三季度可穿戴设备中华为的出货量同比增长 44%。“以旧换新”政策，通过给予消费者购买新型消费电子产品的补贴或优惠，有效促进了旧设备的更新换代，加速了市场的产品流通与需求释放，数码产品购新补贴实行后，小米手机日销量已达到了国补前的 4 倍，进店人数也上涨了 55%。国家和各地方政府已经陆续出台对众多消费电子产品的购买补贴，进而刺激更多的消费者进行换机，总量复苏有望驱动消费电子下游固定资产投资，同时折叠屏等高端化趋势进一步带动线下展示及防损需求。
- **AI 技术的创新和应用为消费电子行业注入新的活力，拓展智慧物联产业打开成长天花板。**AI 技术不仅提升了现有产品的智能化水平，还催生了诸如 AI 手机、AI 眼镜等新型产品，创造了新的市场需求。例如，小米的大语言模型 MiLM 正式通过备案，华为发布了升级版盘古大模型 5.0，这些技术进步显著增强了用户体验，电子产品市场的不断扩大伴随着新增长点的不断出现，引导着防盗展示器的需求也随之增长，成为了安防行业中不可或缺的一部分。未来防盗产品小型化、无线化是大势所趋，且 AI 技术将从防盗防损智能识别、客户及流量洞察等多层次赋能消费电子门店，此外，未来多样化的产品出现如 AI 眼镜、小型服务陪伴机器人等，公司智能防盗集成化方案等相关布局有望转化为产品价值提升及竞争力优势。

- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025–2027 年归母净利润分别为 0.64/0.76/0.90 亿元，对应 EPS 分别为 0.50/0.60/0.70 元/股，对应当前股价 PE 分别为 35.6/29.9/25.4 倍，我们选取欧陆通、海康威视和歌尔股份为可比公司，可比公司 2025 年平均估值为 30 倍，我们看好公司在电子设备防盗器细分领域的行业领先地位以及下游需求的稳定增长，公司坚持稳定的股利分配政策，近三年超过 80% 的股利支付率，首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期风险、竞争加剧风险、产品开发进度不及预期风险。

盈利预测与估值（人民币）					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	117	159	184	213	249
同比增长率（%）	3.02%	36.63%	15.75%	15.31%	17.03%
归母净利润（百万元）	45	58	64	76	90
同比增长率（%）	7.30%	28.17%	10.96%	18.88%	17.64%
每股收益（元/股）	0.35	0.45	0.50	0.60	0.70
ROE（%）	20.80%	27.78%	30.21%	35.08%	40.18%
市盈率（P/E）	50.59	39.47	35.57	29.92	25.43

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	44	26	20	17
应收票据及账款	27	30	33	36
预付账款	0	0	0	0
其他应收款	0	0	0	0
存货	29	33	37	42
其他流动资产	94	96	96	97
流动资产总计	194	186	186	193
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	46	52	64	83
在建工程	9	25	21	7
无形资产	21	20	20	21
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	0	0	1	2
非流动资产合计	76	97	107	113
资产总计	270	283	293	306
短期借款	20	20	20	20
应付票据及账款	29	33	35	39
其他流动负债	12	16	19	22
流动负债合计	61	69	74	81
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	1	1
非流动负债合计	1	1	1	1
负债合计	62	70	75	82
股本	128	128	128	128
资本公积	40	40	40	40
留存收益	41	45	50	56
归属母公司权益	209	213	218	224
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	209	213	218	224
负债和股东权益合计	270	283	293	306

现金流量表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	58	60	72	85
折旧与摊销	7	7	9	11
财务费用	-1	1	1	1
投资损失	-3	-2	-2	-2
营运资金变动	5	-1	-1	-2
其他经营现金流	3	5	5	6
经营性现金净流量	69	70	83	98
投资性现金净流量	-27	-27	-17	-16
筹资性现金净流量	-50	-61	-72	-85
现金流量净额	-8	-18	-6	-3

利润表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	159	184	213	249
营业成本	69	81	93	110
税金及附加	2	2	3	3
销售费用	5	6	6	7
管理费用	11	15	15	17
研发费用	12	12	13	15
财务费用	-1	1	1	1
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	0	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	3	2	2	2
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	1	1	1	1
营业利润	64	70	84	99
营业外收入	3	3	2	2
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	66	73	86	101
所得税	8	8	10	12
净利润	58	64	76	90
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	58	64	76	90
EPS(元)	0.45	0.50	0.60	0.70

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	36.63%	15.75%	15.31%	17.03%
营业利润增长率	31.62%	9.62%	20.14%	17.84%
归母净利润增长率	28.17%	10.96%	18.88%	17.64%
经营现金流增长率	43.15%	1.02%	19.56%	17.80%
盈利能力				
毛利率	56.58%	56.23%	56.16%	55.96%
净利率	36.39%	34.89%	35.97%	36.16%
ROE	27.78%	30.21%	35.08%	40.18%
ROA	21.44%	22.75%	26.09%	29.42%
估值倍数				
P/E	39.47	35.57	29.92	25.43
P/S	14.36	12.41	10.76	9.20
P/B	10.96	10.75	10.50	10.22
股息率	1.05%	2.63%	3.12%	3.67%
EV/EBITDA	21	27	23	20

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。