

电子设备防盗器行业龙头，创新能力卓越

——朗鸿科技首次覆盖报告

2025 年 04 月 14 日

核心观点

- 公司专注于电子设备防盗展示行业。**朗鸿科技公司成立于 2008 年，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。经过多年发展，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，成为国内该领域龙头企业。公司股权结构相对集中，公司董事长、总经理忻宏持有 40.61% 的股份，为公司实际控制人。
- 2024 年公司实现营业收入、归母净利润双增长。**公司防盗器产品系列主要包括通用防盗器、华为定制防盗器、OPPO 定制防盗器三大类型。受益于国内消费电子行业逐步复苏，2024 年公司实现营业收入 1.59 亿元，同比增长 36.63%；实现归母净利润分别为 0.58 亿元，同比增长 28.18%。过去五年公司的营业收入和归母净利润的复合增长率分别为 7.21% 和 29.68%。
- 募投项目顺利进行，研发投入持续增大。**公司募投项目“电子产品防盗设备产业化基地项目”于 2024 年 6 月成功竞拍下建设土地，并于 12 月正式开工。公司高度重视技术研发工作，不断加大投入力度，2024 年公司的研发投入费用为 1,203.86 万元，占收入比重 7.56%。在专利获取上，2024 年新授专利 16 项。
- 市场需求持续增长，多项政策助力行业发展。**2024 年，全球经济在经历了前期的波动后逐步复苏，消费信心逐渐恢复，消费电子行业逐步回暖。目前全球消费电子市场规模预计达到 1.12 万亿美元，年复合增长率（CAGR）为 2.99%。而在国内政策上，十四五规划的平安中国观念深入人心，推动了安防行业的进一步发展，而各部门发布的刺激消费电子商品消费的政策如《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，也将进一步促进公司的未来产品需求。
- 投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 1.83/2.10/2.48 亿元，同比分别增长+14.61%/+15.26%/+18.07%。归母净利润分别为 0.65/0.75/0.88 亿元，同比分别增长 12.54%/15.04%/17.09%；对应 EPS 分别为 0.51 元/股、0.59 元/股、0.69 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 33 倍、29 倍、25 倍。我们认为，国内电子设备防盗展示行业未来景气度较高，公司作为行业领头者，产品具有核心竞争力，同时布局境内境外销售渠道，继续加大研发投入，未来业绩有望稳步增长。首次覆盖，给予“推荐”评级。
- 风险提示：**下游需求不及预期的风险、客户集中度过高的风险、宏观经济波动的风险。

朗鸿科技 (836395.BJ)

推荐 首次评级

分析师

范想想

☎: 010-8092-7663

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518090002

张智浩

✉: zhangzhihao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524100001

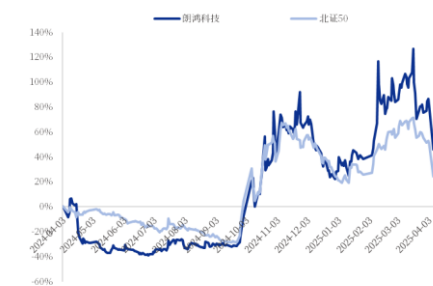
市场数据

2025-04-11

股票代码	836395.BJ
A 股收盘价(元)	17.06
上证指数	3,238.23
总股本(万股)	12,755.40
实际流通 A 股(万股)	8,684.76
流通 A 股市值(亿元)	14.82

相对北证 50 表现图

2025-04-11



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河北交所】2024 年展望：政策助力北交所加快发展，市场有望震荡向上
- 【银河北交所】2024 中期策略_新质生产力赋能北证，关注央企投资价值

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	159	183	210	248
收入增长率%	36.63	14.61	15.26	18.07
归母净利润 (百万元)	58	65	75	88
利润增速%	28.17	12.54	15.04	17.09
EPS(元)	0.45	0.51	0.59	0.69
PE (倍)	37.55	33.37	29.01	24.77

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

目录

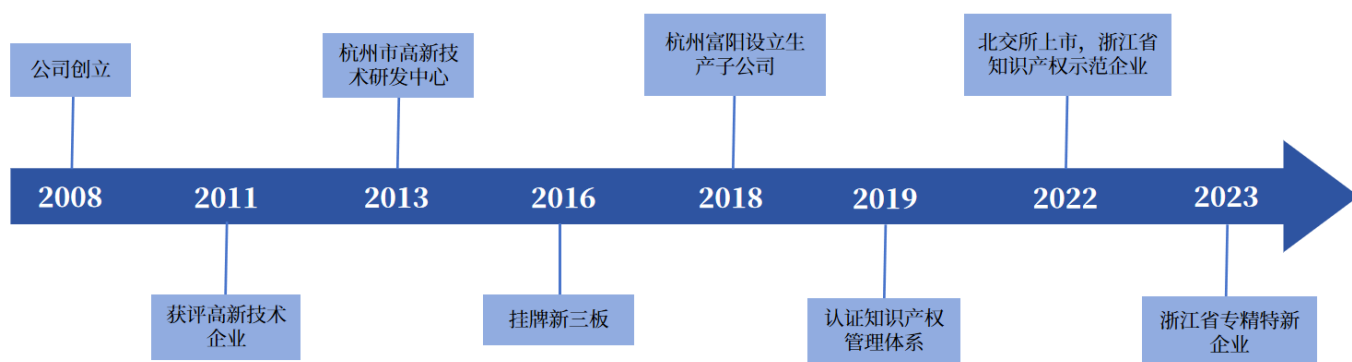
Catalog

一、 电子设备防盗展示行业国内龙头企业	4
二、 营收利润双增长，研发投入比重增大	7
三、 市场需求持续增长，多项政策助力行业发展	9
（一） 市场规模持续增长，下游消费电子需求回升	9
（二） 行业集中度较高，政策持续利好	10
四、 盈利预测	13
五、 风险提示	14

一、电子设备防盗展示行业国内龙头企业

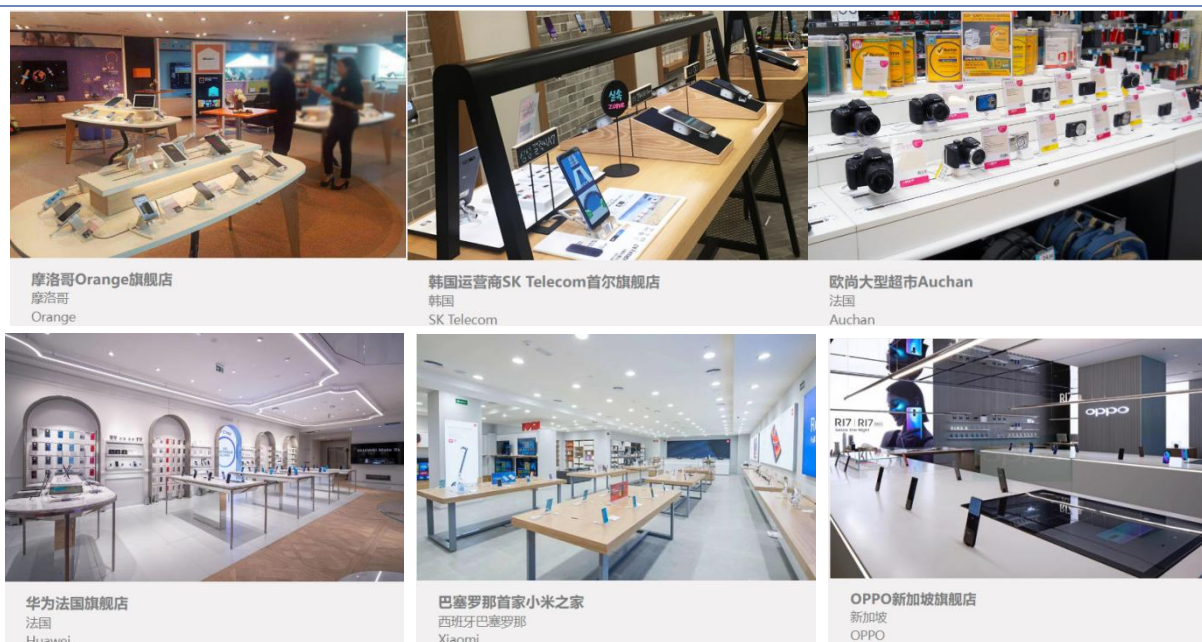
公司专注电子设备防盗展示行业，系国内该领域龙头企业。朗鸿科技成立于 2008 年，是一家专注于电子数码设备防盗展示产品的研发、生产和销售的高新技术企业。公司是浙江省“专精特新”中小企业、浙江省知识产权示范企业、杭州出口名牌、杭州市研发中心，先后通过了 ISO9001 质量管理体系认证、ISO14001 环境管理体系认证和知识产权管理体系认证，是华为、OPPO、小米、欧尚等国内外知名品牌的合作伙伴，产品销往欧洲、拉美、中东、东南亚等多个国家及地区。

图1：公司发展历程



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

图2：公司业务典型案例

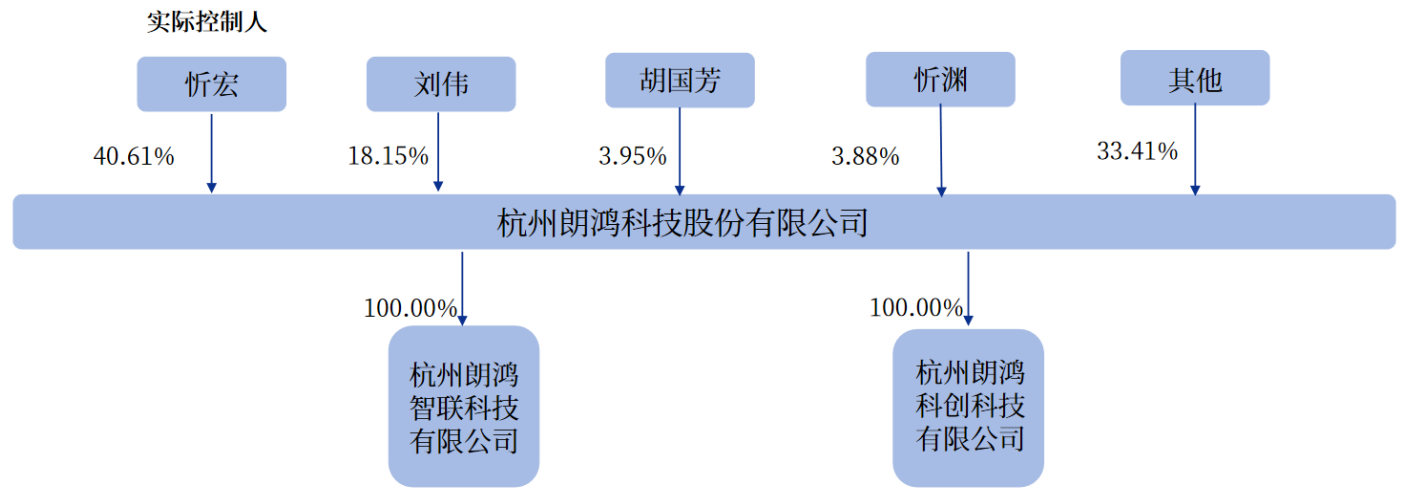


资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

公司实控人为董事长、总经理忻宏先生。截至 2024 年，公司董事长、总经理忻宏先生持有公司 40.61% 的股份，为公司实际控制人，公司股权结构较为稳定。公司下设 2 家全资子公司，其中杭州朗鸿智联科技有限公司主要业务为生产防盗组件及防盗配件，杭州朗鸿科创科技有限公司主营业务

为技术研发、技术开发。

图3：公司股权结构（截至 2024.12.31）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

公司防盗器产品系列主要包括通用防盗器、华为定制防盗器、OPPO 定制防盗器三大类型。公司不同防盗器类型按照最初产品设计服务对象进行划分，其中通用防盗器为公司标准化产品，华为定制、OPPO 定制防盗器分别按照华为集团、OPPO 集团定制化要求设计。每个系列防盗器套装的主要由主机、防盗传感器、电源适配器、遥控器构成。

表1：公司防盗器套装主要组件构成

类型	名称	材料构成	主要用途	产品图片
主机	集中式防盗主机	塑料外壳、铝合金、线路板、蜂鸣器、电池、芯片、线材、磁铁、粘胶	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：招股说明书、中国银河证券研究院

公司在国内采取直销模式，国际市场以经销为主。公司采取“接单生产”和“库存生产”相结合的生产模式，采购的原材料主要包括电子元器件、集成电路、电源和五金件等，2024 年公司前五大

供应商的采购占比为 29.51%。销售方面，2024 年公司前五大客户的销售占比为 70.80%。公司在国内市场采取直销模式，是华为、小米、OPPO 和传音等多家智能终端的主要供应商，并和各大消费电子行业的大客户建立长期稳定的合作关系；在国际市场，公司以经销模式为主，已实现对全球超过 70 个国家的出口销售。

表2：公司主要供应商与客户情况

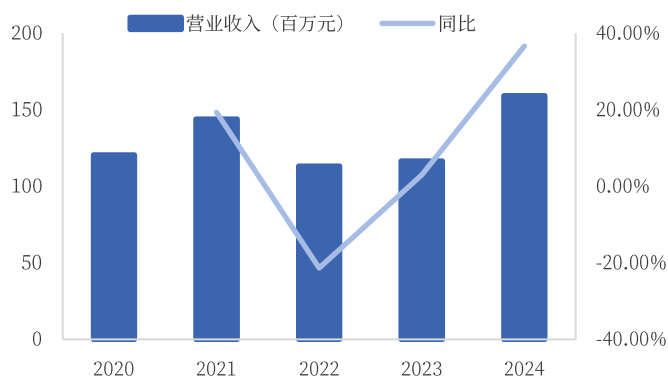
		2023		2022		2021	
		公司名称	占采购/销售总额比	公司名称	占采购/销售总额比	公司名称	占采购/销售总额比
供 应 商	1	供应商 1	6.63%	供应商 1	7.82%	供应商 1	5.75%
	2	供应商 2	6.62%	供应商 2	6.45%	供应商 2	4.67%
	3	供应商 3	6.09%	供应商 3	6.23%	供应商 3	4.57%
	4	供应商 4	5.49%	供应商 4	4.73%	供应商 4	3.61%
	5	供应商 5	4.68%	供应商 5	2.98%	供应商 5	3.28%
		合计	29.51%	合计	28.21%	合计	21.88%
客 户	1	客户 1	27.53%	客户 1	22.25%	客户 1	28.62%
	2	客户 2	26.12%	客户 2	18.05%	客户 2	26.65%
	3	客户 3	6.83%	客户 3	6.38%	客户 3	3.88%
	4	客户 4	6.37%	客户 4	5.62%	客户 4	3.77%
	5	客户 5	3.95%	客户 5	4.43%	客户 5	2.59%
		合计	70.80%	合计	56.73%	合计	65.51%

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

二、营收利润双增长，研发投入比重增大

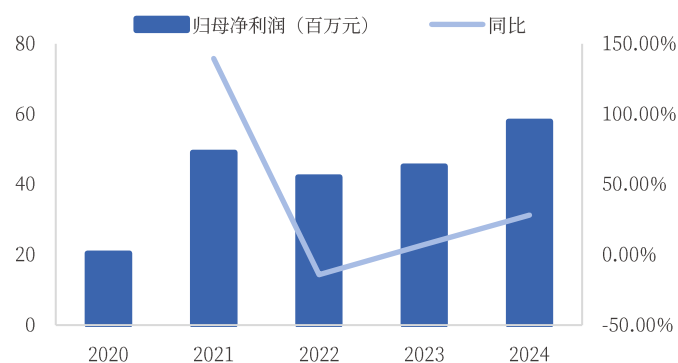
2024 年公司实现营业收入、归母净利润双增长。受益于国内消费电子行业逐步复苏，2024 年公司实现营业收入 1.59 亿元，同比增长 36.63%；实现归母净利润分别为 0.58 亿元，同比增长 28.18%。过去五年公司的营业收入和归母净利润的复合增长率分别为 7.21%和 29.68%。

图4：2020-2024 年公司营业收入及增速



资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

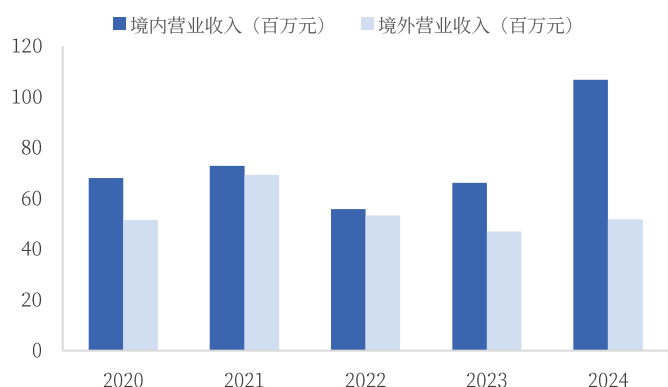
图5：2020-2024 年公司归母净利润及增速



资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

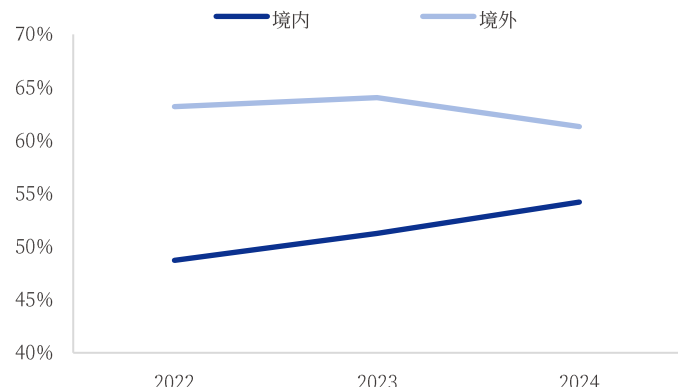
国内市场需求回暖，海外市场盈利能力较高。公司在深耕国内市场的同时持续开拓海外市场，2024 年受益于国内市场下游需求回暖，公司内销实现营业收入 1.07 亿元，同比增长 61.40%。在海外市场，公司产品盈利能力相对较高，2024 年公司外销实现营业收入 0.52 亿元，同比增长 10.41%，毛利率为 61.31%。未来随着公司不断丰富扩展产品线，优化产品结构，公司的境外营收占比有望持续提升。

图6：2020-2024 年公司境内外业务营收规模（百万元）



资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

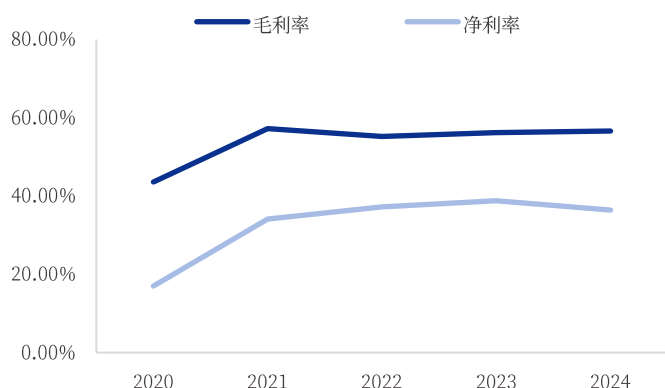
图7：2022-2024 年公司境内境外业务毛利率



资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

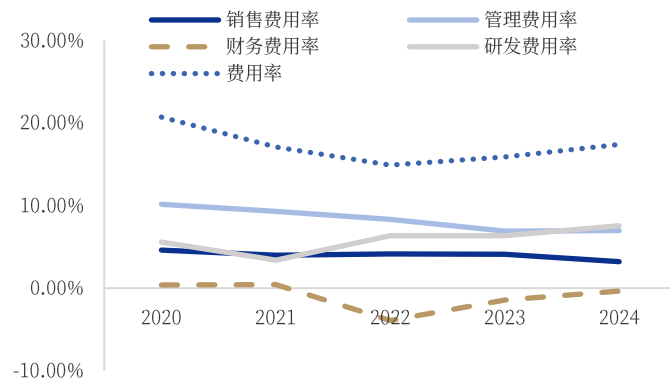
盈利能力总体稳定，费用控制持续优化。2024 年公司的毛利率为 56.58%，净利率为 36.39%，近年来公司的盈利能力总体稳定。过去 5 年，公司的费用率从 2020 年的 20.72%下降至 2024 年的 17.39%。2024 年，公司管理费用率、销售费用率和财务费用率分别为 6.97%、3.21%和-0.35%。

图8：近 5 年公司毛利率及净利率



资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

图9：近 5 年公司费用率



资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

公司募投项目顺利推进。公司募投项目“电子产品防盗设备产业化基地项目”，项目拟建设项目建设集研发、销售、运营及生产一体的产业化基地，项目总用地面积 12 亩，地上总建筑面积 24,000.00 平方米，地下建筑面积 10,000.00 平米，拟投资金额为 21,000.00 万元。2024 年 6 月，公司成功竞拍取得杭州市富阳区富政工出[2024]14 号的国有建设用地使用权，并于 7 月取得《中华人民共和国不动产权证书》，落实募投用地。公司于 2024 年 12 月底完成项目施工证等手续正式开工。

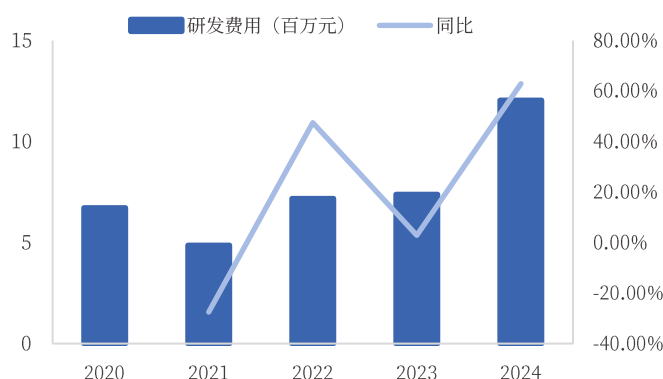
公司研发投入增长明显。公司持续加大研发投入，不断进行产品的创新开发。2024 年，公司的研发投入费用为 1,203.86 万元，同比增加 62.86%。在研发人员上，公司目前有研发人员 42 人，占公司总员工数 25.77%。在专利获取上，2024 年公司新授专利 16 项，其中发明专利 1 项，实用新型专利 14 项，外观专利 1 项，拥有海内外各类知识产权 327 项。

表3：前五名研发项目支出

序号	研发项目名称	2024 年研发支出金额 (百万元)
1	通用防盗器	1.705
2	拉线盒防盗器	1.421
3	报警盒防盗器	1.309
4	定制防盗器	1.248
5	内置拉线防盗器	1.234
合计		6.916

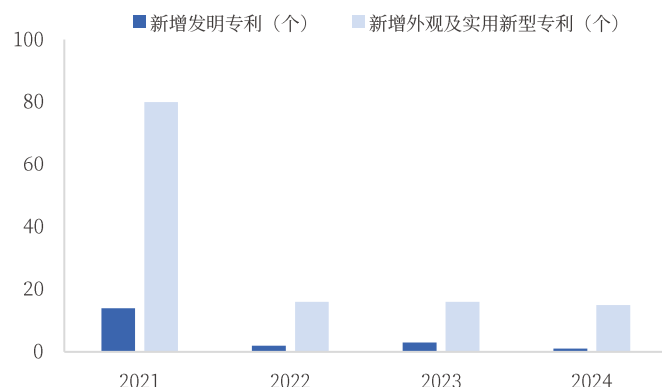
资料来源：公司年报、中国银河证券研究院

图10: 2020-2024 年公司研发费用 (百万元)



资料来源: 公司年报、中国银河证券研究院

图11: 近年公司获取专利情况 (个)



资料来源: 公司年报、中国银河证券研究院

三、市场需求持续增长，多项政策助力行业发展

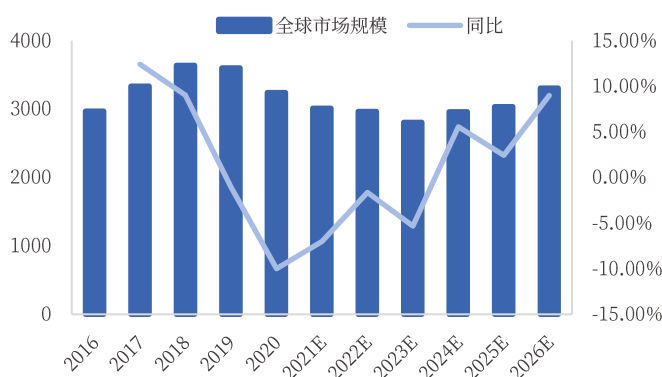
(一) 市场规模持续增长，下游消费电子需求回升

防盗展示器，广泛应用于智能手机、可穿戴设备等消费零售领域的防盗和展示。随着科技的发展，电子产品在日常生活中占据着越来越重要的地位，电子产品市场的蓬勃扩展，AI技术的创新和应用显著推动了消费电子产品的智能化升级，提升了现有产品的智能化水平，并催生了AI手机、AI眼镜等新型产品，新增长点的不断出现，对防盗展示器的需求也呈现出相应的增长趋势，使其成为安防行业中不可或缺的一部分。

随着人工智能、大数据、无线传感等新兴技术的快速演进和发展，数字化、智能化、网络化背景下的新安防领域仍然是全球竞争的热点。电子产品防盗展示行业也正在经历着深刻的变革，正从移动互联网加速向物联网延伸，逐步实现技术与产品的云端化，更加注重顶层架构、数据挖掘、智能应用和运营服务，AIoT则是在此基础上赋予其更智能化的特性，做到真正意义上的万物互联。同时随着新技术的出现和普及，新型电子设备不断推陈出新，例如AI手机、AI眼镜等新型产品的升级换代，消费电子产品的快速迭代使得消费电子产品市场对防盗器的要求也在逐步升级。为了满足市场的需求和消费者体验的舒适度，依靠行业技术创新的不断涌现，带动防盗展示产品将趋向于多元化和定制化。

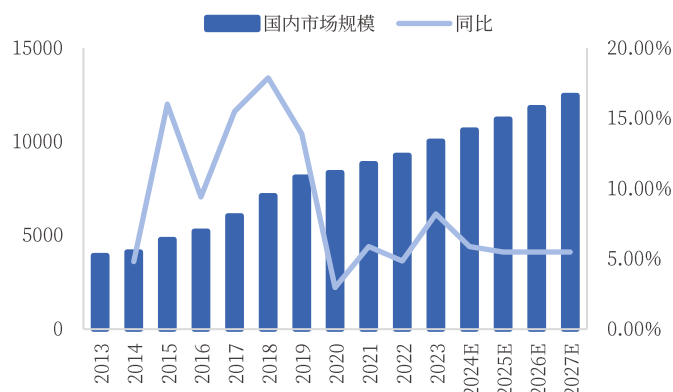
安防行业市场规模稳步增长。全球安防行业市场规模相对波动，由2016年的2,968亿美元增长到2018年的3637亿美元顶峰后开始有所下滑，在近年来逐步回暖。国内安防行业发展更为迅速，市场规模由2016年的将近4000亿元增长到2023年的10000亿元，CAGR为9.82%。

图12: 2016-2026E 全球安防行业市场规模及同比 (亿美元)



资料来源: 前瞻产业研究院、中国银河证券研究院

图13: 2013-2027E 中国安防安防市场规模及同比 (亿元)

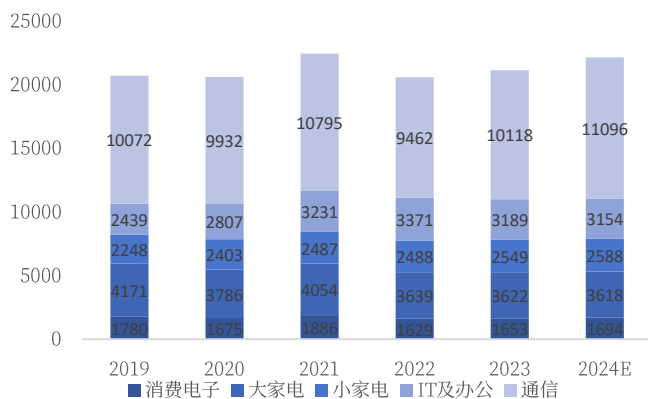


资料来源: 公司年报、CPS 中安网及乾坤公共安全研究院、中国银河证券研究院

下游消费电子需求回升。2024 年，全球经济在经历了前期的波动后逐步复苏，消费信心逐渐恢复，消费电子行业逐步回暖。据《2024-2025 中国科技类消费电子产业发展白皮书》显示，2024 年手机和穿戴等个人消费电子场景营业额预计将超过 1.1 万亿元，同比增速达 10%，其中智能手机零售市场上半年销售额超过 5000 亿元，同比增长 14%。同时，受手机市场回升和大健康需求拉动，智能穿戴设备同比增速在 2024 年二季度提升至 19%，智能手环也呈现全面复苏态势。

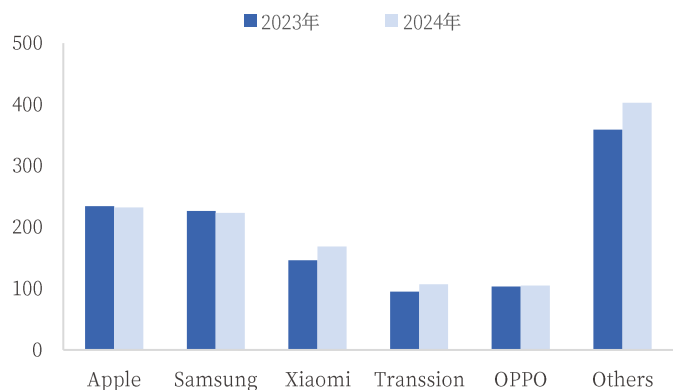
根据国际数据公司 (IDC) 发布的最新《全球季度手机跟踪报告》初步数据显示，2024 年第四季度全球智能手机出货量同比增长 2.4%，达到 3.317 亿部，连续第六个季度保持增长。2024 年全年同比增长 6.4%，出货量达到 12.4 亿部，这标志着在经历了两年下滑后，全球智能手机市场出现了强劲复苏。

图14: 2019-2024 年中国科技及耐用品市场预测 (亿元)



资料来源: GfK POS Tracking, 公司年报、中国银河证券研究院

图15: 2023 和 2024 年全球智能手机前五大出货数据 (亿元)

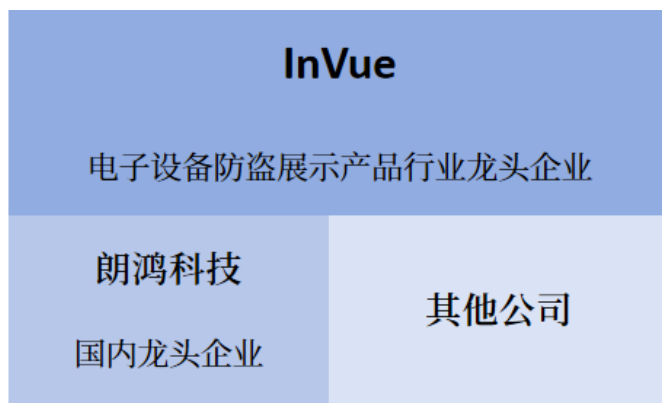


资料来源: 国际数据公司 (IDC), 中国银河证券研究院

(二) 行业集中度较高, 政策持续利好

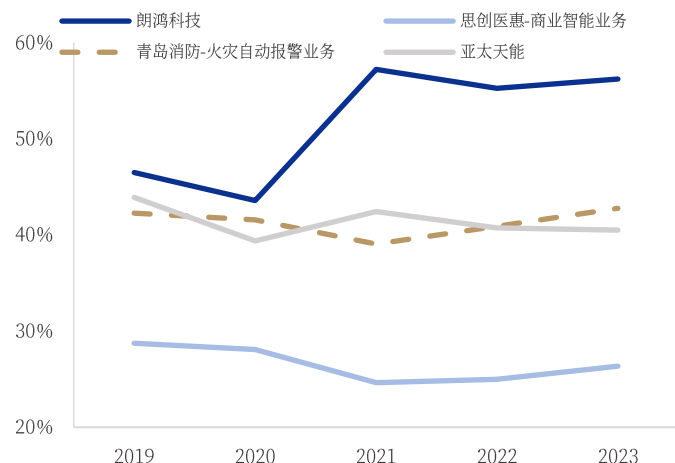
电子设备防盗展示产品行业的集中度较高。电子设备防盗器产品行业的龙头企业为美国 InVue 公司，拥有全球将近一半的市场份额，朗鸿科技为国内龙头企业，与其它做同类产品的公司在销售规模、研发能力上拉开了显著差距。公司业务可与上市公司思创医惠的商业智能业务、青岛消防的火灾自动报警业务以及亚太天能的业务进行比较，如图 17 所示，公司在 2019-2023 年期间均具有更高的毛利率，反映了公司更强的议价能力和成本优势。

图16：电子设备防盗展示行业市场格局



资料来源：中国银河证券研究院

图17：2019-2023 年与可比公司毛利率情况



资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

政策密集发布助力行业发展。在“十四五”规划的推动下，平安中国的目标深入人心，各级政府将深入推进新型平安城市、社会治理、智慧城市等重大项目建设。对于公司业务起到积极的促进作用。2023 年 7 月，国务院印发《关于恢复和扩大消费的措施》指出：支持可穿戴设备、智能产品消费，打造电子产品消费应用新场景；加快传统消费数字化转型，促进电子商务、直播经济、在线文娱等数字消费规范发展；发展即时零售、智慧商店等新零售业态。2024 年 7 月，发改委和财政部发布《关于加大力度支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，明确要加大力度支持消费品以旧换新以及支持地方提升消费品以旧换新能力。上述政策逐步促进中国消费电子市场回暖，从而为公司带来更大的产品需求。

表4：近期安防行业和消费电子行业相关政策

名称	时间	部门	内容
《中国安防行业“十四五”发展规划（2021-2025 年）》	2021 年 6 月	中安协	“十四五”期间，党和国家提出了建设更高水平平安中国的宏伟目标，各级政府将深入推进新型平安城市、社会治理、智慧城市等重大项目建设，实施城市大脑、平安乡村、智慧社区等重大工程，我国安防行业又迎来了一次难得的发展机遇。
《“十四五”智能制造发展规划》	2021 年 12 月	工信部	大力发展智能制造装备，针对感知、控制、决策、执行等环节的短板弱项，加强产学研联合创新，突破一批“卡脖子”基础零部件和装置。推动先进工艺、信息技术与制造装备深度融合，通过智能车间/工厂建设，带动通用、专用智能制造装备加速研制和迭代升级。推动数字孪生、人工智能等新技术创新应用，研制一批国际先进的新型智能制造装备。
《数字中国建设整体布局规划》	2023 年 3 月	国务院	全面提升数字中国建设的整体性、系统性、协同性，促进数字经济和实体经济深度融合，加快 5G 网络与千兆光网协同建设，深入推进 IPv6 规模部署和应用，推进移动互联网全面发展，大力推进北斗规模应用。
《关于恢复和扩大消费的措施》	2023 年 7 月	国务院	支持可穿戴设备、智能产品消费，打造电子产品消费应用新场景。加快传统消费数字化转型，促进电子商务、直播经济、在线文娱等数字消费规范发展。支持线上线下商品消费融合发展，提升网上购物节质量水平。发展即时零售、智慧商店等新零售业态。

《产业结构调整指导目录（2024年本）》	2023 年 12 月	发改委	坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，推进新型工业化，加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国、数字中国，加快构建具有智能化、绿色化、融合化特征和符合完整性、先进性、安全性要求的现代化产业体系。将“可穿戴设备、智能机器人、智能家居”列入鼓励类指导目录。
《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》	2024 年 6 月	发改委、商务部、市场监管总局	利用新技术拓展购物消费体验 完善商贸流通基础设施建设，提升传统商贸流通企业数字化水平。加强线上线下商品“同质”“同标”建设。 发展即时零售、智慧超市、智慧驿站、智慧书店等新零售业态。
《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》	2024 年 7 月	发改委、财政部	加力支持消费品以旧换新 支持地方提升消费品以旧换新能力。直接安排超长期特别国债资金，用于支持地方自主提升消费品以旧换新能力。
《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》	2024 年 08 月	国务院	加快构建新发展格局，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，扩大服务业开放，着力提升服务品质、丰富消费场景、优化消费环境，以创新激发服务消费内生动能，培育服务消费新增长点，为经济高质量发展提供有力支撑。

资料来源：中国政府网、中安协，中国银河证券研究院

四、盈利预测

根据公司现有的电子设备防盗器业务情况，结合公司境内境外销售以及研发投入的情况，同时伴随消费电子行业的逐步复苏，我们认为公司基于现有产品的核心竞争力，以及未来的新产品和业务布局，业绩有望不断稳步增长。

我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 1.83/2.10/2.48 亿元，同比分别增长 +14.61%/+15.26%/+18.07%。归母净利润分别为 0.65/0.75/0.88 亿元，同比分别增长 12.54%/15.04%/17.09%；2025-2027 公司的境内营收分别为 1.25/1.46/1.75 亿元，同比增长 +16.64%/+17.00%/+20.26%，境外营收分别为 0.58/0.64/0.73 亿元，同比增长 +11.91%/11.53%/13.15%，对应 EPS 分别为 0.51 元/股、0.59 元/股、0.69 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 33 倍、29 倍、25 倍。我们认为，国内电子设备防盗展示行业未来景气度较高，公司作为行业领头者，产品具有核心竞争力，同时布局境内境外销售渠道，继续加大研发投入，未来业绩有望稳步增长。首次覆盖，给予“推荐”评级。

表5：公司盈利预测

		2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (分地区)	境内收入（亿元）	1.07	1.25	1.46	1.75
	yoy	61.40%	16.64%	17.00%	20.26%
	境外收入（亿元）	0.52	0.58	0.64	0.73
	yoy	10.41%	11.91%	11.53%	13.15%
营业收入合计（亿元）		1.59	1.83	2.10	2.48
yoy		36.63%	14.61%	15.26%	18.07%
归母净利润合计（亿元）		57.95	0.65	0.75	0.88
yoy		28.17%	12.54%	15.04%	17.09%
EPS（元）		0.45	0.51	0.59	0.69
PE（倍）		37.55	33.37	29.01	24.77

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院整理

五、风险提示

下游需求不及预期的风险。公司主营业务为电子设备防盗展示产品的研发、生产和销售，提供的安防产品主要应用于智能手机、可穿戴设备等消费电子产品的防盗和展示。国内市场主要服务于核心手机品牌商客户，国外市场主要依托于经销商模式进行拓展。近年来，尽管公司下游国内国外消费电子市场有所回暖，但或因消费电子产品升级放缓，消费者收入水平、消费能力削弱等因素，使得下游需求不足预期，进而影响电子设备防盗展示产品的销售。

客户集中度过高的风险。公司主要客户为华为、小米和 OPPO 等知名电子设备厂商，前五大客户的销售收入占总营业收入的比重在 2022-2024 年分别为 65.51%、56.74%和 70.79%。下游行业集中度高的特征决定了公司在未来一定时期内仍将存在主要客户集中度较高的情形，可能会影响公司未来的议价能力，且如果未来下游客户业绩下滑，也会进一步影响公司的产品销售。

宏观经济波动的风险。消费电子行业与宏观经济发展周期有着较强的相关性，受国家宏观经济环境和经济发展速度等因素的影响较大。此外，近年来国际政治形势较为复杂，经济发展相对低迷，可能会影响公司境外市场的开发。

图表目录

图 1: 公司发展历程.....4

图 2: 公司业务典型案例.....4

图 3: 公司股权结构（截至 2024.12.31）5

图 4: 2020-2024 年公司营业收入及增速7

图 5: 2020-2024 年公司归母净利润及增速7

图 6: 2020-2024 年公司境内外业务营收规模（百万元）7

图 7: 2022-2024 年公司境内境外业务毛利率7

图 8: 近 5 年公司毛利率及净利率8

图 9: 近 5 年公司费用率8

图 10: 2020-2024 年公司研发费用（百万元）9

图 11: 近年公司获取专利情况（个）9

图 12: 2016-2026E 全球安防行业市场规模及同比（亿美元）10

图 13: 2013-2027E 中国安防安防市场规模及同比（亿元）10

图 14: 2019-2024 年中国科技及耐用品市场预测（亿元）10

图 15: 2023 和 2024 年全球智能手机前五大出货数据（亿元）10

图 16: 电子设备防盗展示行业市场格局11

图 17: 2019-2023 年与可比公司毛利率情况11

表 1: 公司防盗器套装主要组件构成5

表 2: 公司主要供应商与客户情况6

表 3: 前五名研发项目支出8

表 4: 近期安防行业和消费电子行业相关政策.....11

表 5: 公司盈利预测.....13

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	194.34	201.46	207.22	224.24
现金	44.16	39.77	37.14	41.49
应收账款	26.79	32.60	37.89	44.12
其它应收款	0.08	0.11	0.13	0.15
预付账款	0.07	0.25	0.21	0.26
存货	28.82	34.28	37.42	43.78
其他	94.42	94.45	94.44	94.44
非流动资产	75.99	87.92	102.28	117.97
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	46.04	47.24	48.94	50.61
无形资产	20.88	29.01	38.51	48.59
其他	9.07	11.66	14.83	18.76
资产总计	270.33	289.38	309.49	342.21
流动负债	60.79	72.04	83.74	106.60
短期借款	20.02	28.02	38.37	49.38
应付账款	14.33	16.14	18.46	21.89
其他	26.45	27.87	26.91	35.33
非流动负债	0.95	0.95	0.95	0.95
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.95	0.95	0.95	0.95
负债合计	61.75	72.99	84.69	107.55
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	208.59	216.39	224.80	234.66
负债和股东权益	270.33	289.38	309.49	342.21

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	68.85	59.32	69.52	88.33
净利润	57.95	65.21	75.02	87.84
折旧摊销	6.61	4.28	3.75	3.50
财务费用	-0.19	1.20	1.66	2.19
投资损失	-2.64	-3.10	-3.88	-4.38
营运资金变动	6.86	-8.28	-7.03	-0.82
其它	0.27	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流	-26.91	-13.10	-14.23	-14.80
资本支出	-33.44	-18.32	-20.45	-21.06
长期投资	6.52	2.12	2.34	1.88
其他	0.00	3.10	3.88	4.38
筹资活动现金流	-49.98	-51.09	-57.92	-69.17
短期借款	19.02	8.01	10.34	11.01
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-69.00	-59.10	-68.26	-80.18
现金净增加额	-7.56	-4.39	-2.63	4.36

资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	159.23	182.50	210.35	248.37
营业成本	69.14	78.64	90.56	106.86
营业税金及附加	2.04	2.29	2.59	3.10
营业费用	5.11	6.68	7.54	8.81
管理费用	11.10	13.09	14.86	17.60
财务费用	-0.55	0.32	0.86	1.45
资产减值损失	-0.25	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.29	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2.64	3.10	3.88	4.38
营业利润	63.87	73.61	84.71	99.35
营业外收入	2.51	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.26	0.00	0.00	0.00
利润总额	66.12	73.61	84.71	99.35
所得税	8.18	8.40	9.69	11.51
净利润	57.95	65.21	75.02	87.84
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	57.95	65.21	75.02	87.84
EBITDA	67.00	78.21	89.33	104.30
EPS（元）	0.45	0.51	0.59	0.69

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	36.63%	14.61%	15.26%	18.07%
营业利润增速	31.62%	15.24%	15.08%	17.28%
归属母公司净利润增	28.17%	12.54%	15.04%	17.09%
毛利率	56.58%	56.91%	56.95%	56.98%
净利率	36.39%	35.73%	35.66%	35.37%
ROE	27.78%	30.14%	33.37%	37.43%
ROIC	23.15%	26.80%	28.80%	31.38%
资产负债率	22.84%	25.22%	27.36%	31.43%
净负债比率	-11.58%	-5.43%	0.55%	3.36%
流动比率	3.20	2.80	2.47	2.10
速动比率	2.70	2.30	2.01	1.68
总资产周转率	0.62	0.65	0.70	0.76
应收帐款周转率	6.24	6.15	5.97	6.06
应付帐款周转率	5.72	5.16	5.23	5.30
每股收益	0.45	0.51	0.59	0.69
每股经营现金	0.54	0.47	0.55	0.69
每股净资产	1.64	1.70	1.76	1.84
P/E	37.55	33.37	29.01	24.77
P/B	10.43	10.06	9.68	9.27
EV/EBITDA	23.69	27.67	24.37	20.94
P/S	13.67	11.92	10.35	8.76

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

范想想，北交所分析师。日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018 年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第 14 届机器人大赛团体第一名，FPM 学术会议 BestPaperAward。曾为新财富机械军工团队成员。

张智浩，北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024 年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上 中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间 回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间 中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间 回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn