



智能家居羽翼渐丰，盈利能力大幅提升

2025 年 04 月 26 日

- 事件：**公司发布 2024&2025Q1 财务报告，2024 年实现营业收入 2 亿元/+14.3%、归母净利润 0.45 亿元/+29.1%，2025Q1 实现营业收入 0.42 亿元/-1.4%、归母净利润 0.11 亿元/+37.4%。
- 智能家居羽翼渐丰，盈利能力大幅提升。**2024 年公司充分发挥研发生产总部基地搬迁的良好契机，不断扩展全宅智能系列，推出迪拜智能旋钮、摩德纳智能面板等新品。2024 年公司 LED 控制器与智能电源扩产建设、研发中心建设两个募投项目投入约 0.56 亿元、2022-2024 年累计投入约 0.71 亿元，实现提前结项，目前产量约 21 万台/月，产能利用率约 63%，处于产能爬坡中段。分业务看，2024 年公司智能电源与 LED 控制器营业收入占比分别约 66.5%与 19.5%，智能家居营业收入同比高增约 46.4%，第二成长曲线羽翼渐丰。分区域看，2024 年公司海内外业务齐头并进，营业收入同比增速相当。2024 年公司实现销售毛利率 46.3%/+1.4pct、销售净利率 22.4%/+2.6pct、加权 ROE 12.7%/+2.3pct，2025Q1 实现销售毛利率 48.8%/+6.2pct、销售净利率 25.4%/+7.2pct、加权 ROE 2.9%/+0.7pct，盈利能力大幅提升，增长迅猛的智能家居业务毛利率高于整体，公司通过优化供应商选择，降低采购成本，通过募投项目购买先进生产设备，标准化作业，提升生产效率，同时公司美元存款增加与结构性存款集中到期，利息收入、汇兑收益、投资收益增厚利润。2024&2025Q1 公司研发费用率在 9%以上，主要研发项目包括“基于 HomeKit 协议的蓝牙 Mesh 智能网关”、“带 485 云码库智能窗帘控制模块”等。
- 智能电源与控制器产业升级，国内照明招标如火如荼。**全球智能照明市场在历经高增长阶段后依旧呈现良好发展态势，智能电源与 LED 控制器是核心配套，据 Transparency Market Research 数据，预计 2031 年全球调光电源市场规模将达 159 亿美元，2023-2031 年 CAGR 约 19%，据 SkyQuest 数据，预计 2031 年全球智能照明控制市场规模将达 202.2 亿美元，2024-2031 年 CAGR 约 6.2%，随着照明产业向联网化、交互多元化纵深以及绿色建筑的标准趋严，国内招标节奏进一步加快。目前智能家居逐步强调全屋智能，设备从“被动响应”向“主动服务”转变，同时开设体验门店、搭建展厅等销售渠道不断拓展，公司作为较早入行的智能照明综合解决方案提供商将集中受益。
- 投资建议：**我们调整公司 2025/2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 0.5/0.58/0.69 亿元，EPS 为 1.28/1.48/1.78 元，对应 PE 31.4x/27x/22.5x，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**海内外智能照明与智能家居产业政策存在不确定性的风险；智能照明与智能家居行业技术变革加快的风险；产能扩张不及预期的风险等。

主要财务指标预测

项目	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	200.09	226.64	261.55	307.14
营业收入增长率（%）	14.27	13.27	15.40	17.43
归母净利润（百万元）	44.78	49.73	57.89	69.30
归母净利润增长率（%）	29.14	11.05	16.40	19.71
摊薄 EPS（元）	1.15	1.28	1.48	1.78
PE	34.84	31.37	26.95	22.51

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

雷特科技（股票代码：832110.BJ）

推荐 维持评级

分析师

洪烨

✉: hongye_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060002

范想想

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130518090002

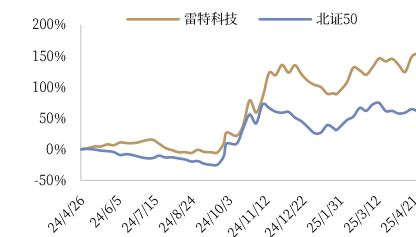
市场数据

2025-04-25

股票代码	832110.BJ
A 股收盘价(元)	40.00
上证指数	3,295.06
总股本(万股)	3,900
实际流通 A 股(万股)	1,624
流通 A 股市值(亿元)	6

相对北证 50 表现图

2025-04-25



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河北交所】雷特科技 (832110.BJ)：国内智能照明控制综合方案提供商，差异化卓有成效 1

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	236.99	253.99	303.47	378.45
现金	131.33	145.82	187.23	256.59
应收账款	2.00	2.20	2.40	2.73
其它应收款	1.37	1.45	1.60	1.71
预付账款	0.65	0.61	0.70	0.81
存货	75.05	77.31	84.94	90.00
其他	26.61	26.61	26.61	26.61
非流动资产	162.15	198.95	214.02	217.88
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	116.50	160.68	184.69	195.69
无形资产	5.51	5.51	5.51	5.51
其他	40.14	32.77	23.83	16.68
资产总计	399.14	452.94	517.50	596.33
流动负债	35.41	39.54	46.22	55.75
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	20.52	23.53	27.80	33.75
其他	14.89	16.02	18.42	22.00
非流动负债	0.68	0.71	0.71	0.71
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.68	0.71	0.71	0.71
负债合计	36.09	40.25	46.92	56.46
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	363.05	412.69	470.57	539.87
负债和股东权益	399.14	452.94	517.50	596.33

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	13.35	61.43	67.49	84.76
净利润	44.78	49.73	57.89	69.30
折旧摊销	7.29	13.24	14.93	16.14
财务费用	-1.18	0.00	0.00	0.00
投资损失	-3.70	-3.40	-3.92	-4.61
营运资金变动	-35.71	1.63	-1.40	3.92
其它	1.87	0.23	0.00	0.00
投资活动现金流	91.71	-46.82	-26.08	-15.39
资本支出	-28.57	-50.00	-30.00	-20.00
长期投资	116.58	0.00	0.00	0.00
其他	3.70	3.18	3.92	4.61
筹资活动现金流	-31.28	0.06	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-31.28	0.06	0.00	0.00
现金净增加额	74.96	14.49	41.41	69.36

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	200.09	226.64	261.55	307.14
营业成本	107.36	121.00	139.00	162.00
营业税金及附加	1.69	2.27	2.62	3.07
营业费用	14.48	16.32	18.57	21.50
管理费用	17.68	19.94	22.75	26.41
财务费用	-4.33	-1.97	-2.19	-2.81
资产减值损失	-2.13	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.14	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.70	3.40	3.92	4.61
营业利润	49.41	55.26	64.32	77.00
营业外收入	0.09	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.06	0.00	0.00	0.00
利润总额	49.44	55.26	64.32	77.00
所得税	4.65	5.53	6.43	7.70
净利润	44.78	49.73	57.89	69.30
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	44.78	49.73	57.89	69.30
EBITDA	48.59	66.52	77.06	90.33
EPS（元）	1.15	1.28	1.48	1.78

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	14.27%	13.27%	15.40%	17.43%
营业利润增速	31.52%	11.84%	16.40%	19.71%
归母净利润增速	29.14%	11.05%	16.40%	19.71%
毛利率	46.34%	46.61%	46.86%	47.26%
净利率	22.38%	21.94%	22.13%	22.56%
ROE	12.33%	12.05%	12.30%	12.84%
ROIC	10.31%	11.62%	11.88%	12.37%
资产负债率	9.04%	8.89%	9.07%	9.47%
净负债比率	-36.17%	-35.33%	-39.79%	-47.53%
流动比率	6.69	6.42	6.57	6.79
速动比率	4.26	4.18	4.48	4.97
总资产周转率	0.51	0.53	0.54	0.55
应收账款周转率	90.51	107.96	113.69	119.80
应付账款周转率	4.26	5.49	5.42	5.26
每股收益	1.15	1.28	1.48	1.78
每股经营现金	0.34	1.58	1.73	2.17
每股净资产	9.31	10.58	12.07	13.84
P/E	34.84	31.37	26.95	22.51
P/B	4.30	3.78	3.32	2.89
EV/EBITDA	23.54	21.26	17.81	14.43
P/S	7.80	6.88	5.96	5.08

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。

洪烨，通信&中小盘分析师。中国人民大学财务硕士，曾供职于国泰君安证券，2023 年加入中国银河证券。

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 年加入中国银河证券。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 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

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