

2025 年 07 月 12 日

悍高集团 (001221.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周三（7 月 16 日）有一家主板上市公司“悍高集团”询价。

◆ **悍高集团 (001221)**：公司主营业务是家居五金及户外家具等产品的研发、设计、生产和销售。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 16.20 亿元/22.22 亿元/28.57 亿元，YOY 依次为 9.91%/37.13%/28.57%；实现归母净利润 2.06 亿元/3.33 亿元/5.31 亿元，YOY 依次为 25.06%/61.77%/59.72%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年 1-6 月营业收入较上年同期增长 17.04%至 26.77%，归母净利润较上年同期增长 18.64%至 33.66%。

② **投资亮点**：1、公司定位家居五金中高端市场，是国内少数在兼具出色产品研发设计能力、及多元营销渠道的家居五金供应商之一。国内家居五金企业大多规模较小、且产品同质化现象严重；公司深耕家居五金领域 20 余年，不同于其他竞争对手、公司具备较强的产品研发优势，并依托多元化营销渠道，逐步发展具有一定知名度的中高端品牌。具体来看，1）产品方面，公司设计能力突出，推出的希勒系列拉篮、宾尼斯水龙头以及 Onda 系列户外家具等产品曾获德国红点奖、德国 IF 设计奖、中国设计红星奖等知名奖项，同时产品品类及款式规格齐全，现阶段已全面布局收纳五金、基础五金、厨卫五金以及户外家具等多个领域，具备提供一站式全屋五金解决方案的能力。2）营销渠道方面，公司已构建经销和直销相结合、线上和线下相补充的多渠道营销体系；截至 2024 年末，公司经销网络已覆盖国内 191 个地级市，逐步向欧洲、北美、亚太、拉美等地区延伸；而直销渠道上，公司进入了金牌厨柜、全友家私、现代筑美以及 ABYATMEGASTORECO. 等多家家居行业头部企业、品牌地产商以及国外大型零售商的供应链体系。得益于上述优势，公司在行业竞争中脱颖而出；根据中国五金制品协会发布的《2024 中国家具五金行业发展报告》，公司行业排名前五；另经全联家具装饰业商会确认，2022 年公司收纳五金的国内销售额在同类企业中排名第一、且基础五金和厨卫五金的销售规模在报告期内实现了较快增长。2、公司持续提升自产比例、加大自动化及智能化的产线投入，同时积极在产品方面推陈出新；报告期内，公司毛利率实现稳步增长。1）生产方面，随着智能家居五金自动化制造基地一期工程的投产，公司的自产比例逐步提升，OEM 及委外加工成本占主营业务成本的比例则由 2022 年的 41.54%降至 35.15%；同时，公司引入了先进的自动化设备以及产线，在业内率先实现铰链产品从开料冲压、组装、检测、包装的全链条自动化生产，显著降低了人工成本、极大提高了产品生产效率及良品率。2）而在产品方面，公司坚持推陈出新，助力自身拓展收入来源及盈利空间；报告期内，新增了铂金工程款拉篮、BV 衣柜收纳五金、悍钛水槽以及 BL 水龙头等品类，新增 SKU 分别为 3,258 个、2,908 个和 7,898 个，占比达 36.61%、44.83%和 53.30%。依托上述主要原因，2022 年-2024 年公司毛利率分别实现 31.67%、34.43%、以及 35.84%。

③ **同行业上市公司对比**：根据业务的相似性，选取坚朗五金、海鸥住工、松霖科技、浙江永强为悍高集团的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 45.46 亿元、平均 PE-TTM（剔除异常值及负值/算数平均）为 18.75X、销售毛利率为 25.43%；相较而言，公司营收规模未

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	360.00
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（技源集团）-2025 年 49 期-总第 575 期 2025.7.6
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（山大电力）-2025 年 50 期-总第 576 期 2025.7.6
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（同宇新材）-2025 年第 48 期-总第 574 期 2025.6.29
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（华电新能）-2025 年 47 期-总第 573 期 2025.6.29
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（屹唐股份）-2025 年 46 期-总第 572 期 2025.6.22



及同业平均，销售毛利率水平则处于行业中高位区间。

- ◆ **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	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	1,620.3	2,221.9	2,856.8
同比增长(%)	9.91	37.13	28.57
营业利润(百万元)	228.6	383.1	595.2
同比增长(%)	20.90	67.54	55.37
归母净利润(百万元)	205.7	332.7	531.4
同比增长(%)	25.06	61.77	59.72
每股收益(元)	0.57	0.92	1.48

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、悍高集团	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	7
（四）募投项目投入	7
（五）同行业上市公司指标对比	8
（六）风险提示	8

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
图 5：2016-2025 年全球户外家具市场规模及预测	6
图 6：2016-2025 年国内户外家具市场规模及预测	6
表 1：公司 IPO 募投项目概况	8
表 2：同行业上市公司指标对比	8

一、悍高集团

公司主要从事家居五金及户外家具等产品的研发、设计、生产和销售，致力于提供外观精致、用材考究、实用性强的家居收纳五金、基础五金、厨卫五金以及户外家具等产品。

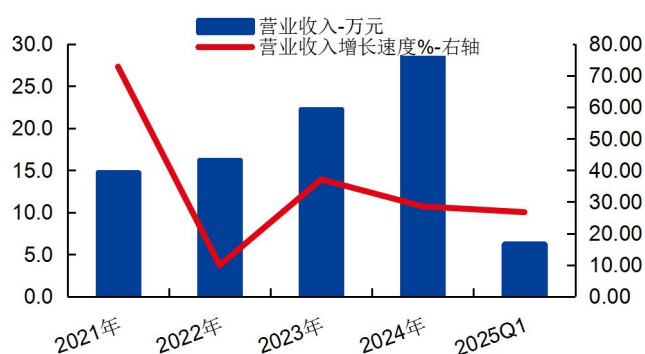
在产品设计研发方面，公司作为国家高新技术企业和省级工业设计中心，整合全球优质研创资源，推出希勒系列拉篮、宾尼斯水龙头以及 Onda 系列户外家具等产品，获得德国红点奖、德国 IF 设计奖、中国设计红星奖等知名奖项。与此同时，公司还拥有较高的品牌影响力和较广的渠道资源，曾获得“广东省名牌产品”等荣誉，并与金牌厨柜、现代筑美、全友家私以及德国麦德龙等国内外知名企业保持友好合作关系。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 16.20 亿元/22.22 亿元/28.57 亿元，YOY 依次为 9.91%/37.13%/28.57%；实现归母净利润 2.06 亿元/3.33 亿元/5.31 亿元，YOY 依次为 25.06%/61.77%/59.72%。根据最新财务情况，公司 2025Q1 实现营业收入 6.26 亿元，较上年同期增长 26.75%；实现归母净利润 1.16 亿元，较上年同期增长 40.31%。

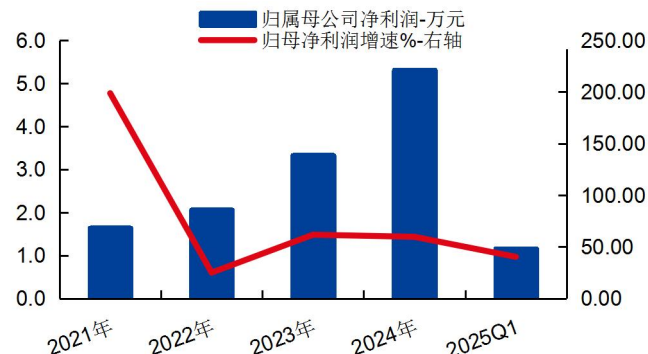
2024 年，公司收入按产品类别可分为五大板块，分别为收纳五金（8.57 亿元，30.59%）、基础五金（12.24 亿元，43.69%）、厨卫五金（3.61 亿元、12.90%）、户外家具（2.62 亿元、9.36%）、其他（0.97 亿元、3.46%）；2022 年至 2024 年间，收纳五金与基础五金始终为公司的主要收入来源、合计收入占比稳定 65%以上，整体收入结构较为稳定。

图 1：公司收入规模及增速变化



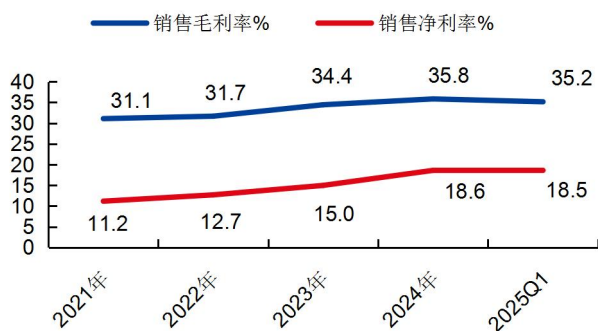
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



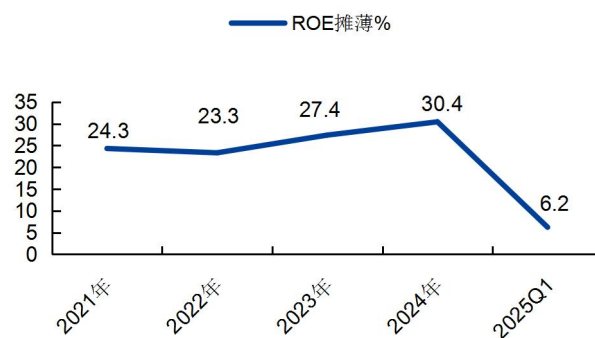
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司专业从事家居五金的研产销。

1、家居五金市场

家居五金是指广泛应用于厨房、浴室、卧室等居家场景的各类五金产品，是现代家居用品的重要组成部分，具有耐用、防锈、防潮等特征，可分为收纳五金、基础五金、厨卫五金等。

其中，收纳五金将物品有序分类、储存，如拉篮的合理使用可有效利用拐角空间和高层空间，使家居生活更加便捷舒适。在人口的不断增加，住宅空间进一步缩小的背景下，人们对于能充分利用居家空间，增加储物的收纳五金需求也随之提高。而厨房是家庭生活中最繁忙的区域之一，现代厨房已由生存型逐渐向文明型、舒适型过渡，兼具烹饪、洗涤、储藏等多项功能，水槽、橱柜、灶具等都是厨房中最常见也是必备的五金制品。

一方面，随着社会需求的不断变化以及材料与技术水平的不断革新，家居五金行业企业在规模、管理、效益、产品种类、质量和工艺技术等方面都有大幅的提升，向着系列化、智能化、易拆装的方向发展，加之国家相关部门与行业协会不断加快家居五金行业标准的制定，对家居五金的环保性、耐腐蚀性、耐久性等多方面提出了更高要求，也对家居五金生产、销售等环节提出了更高的标准。另一方面，家居五金作为建筑及房屋装修中的必要消费品，在消费者对中高端家居五金产品的需求不断提升的背景下，我国家具五金行业的市场规模不断扩大；根据中国五金制品协会发布的《2024 中国家具五金行业发展报告》，2022 年至 2024 年，中国家具五金行业的市场规模分别为 2,093.60 亿元、2,261.10 亿元以及 2,487.20 亿元，呈稳步上升趋势，2028 年市场规模将达到 3,244.50 亿元，行业具有较大发展潜力。

2024 年以来，为了稳定房地产行业发展，中央和国家有关部门持续释放积极信号。需求端方面，通过下调房地产最低首付款比例、取消商贷利率下限、下调公积金贷款利率等政策进一步支持刚性和改善性住房需求。同时，多省市亦出台家电家居消费补贴政策，涵盖智能马桶、龙头花洒等家居产品，补贴比例高达 15%-20%。因此，各类房地产维稳政策以及消费补贴政策预计将有效提升家具以及家居五金的消费需求。

同时，存量房装修市场规模扩大。根据《2023 中国家居装修行业发展研究报告》，普通家庭住宅装修周期在 8-10 年左右，家居五金系家庭业主日常生活中更换频次较高的产品，业主可自行采购安装，完成局部装修改造或零配件更换，消费决策周期相对较短，市场需求较为稳定。低端铰链的使用寿命通常为 5 年以内，中高端铰链使用寿命达到 10-20 年；低端拉篮的使用寿命通常为 3-5 年，中高端拉篮使用寿命能够达到 10 年以上，根据《2025 至 2030 年中国橱柜拉篮行业市场供需预测及投资战略研究咨询报告》，2023 年具备智能阻尼、电动升降功能的拉篮产品渗透率达到 21.4%，较 2020 年提升 13.8 个百分点，2025 年拉篮行业 CR5（前五企业集中度）预计达到 39%，较 2022 年提升 7 个百分点；厨卫五金中的水龙头属于日常使用频繁的五金件，低端水龙头易生锈、易漏水、功能单一，中高端水龙头采用 PVD 电镀，使用陶瓷阀芯避免漏水，并具备抽拉以及调节角度和温度等功能。

2、户外家具

户外家具主要包括椅、凳、沙发、床榻、吊床、遮阳伞等，是人们拓展活动边界、调节生活情趣、陶冶情操、享受生活的重要工具，体现了人们对时尚休闲生活的追求，具有实用、舒适、安全、耐久、美观等特征，应用场景主要包括庭院、阳台、阳光房、公园、广场、酒店、度假区以及餐厅等。

户外家具市场成长、发展于欧美等发达国家，欧美市场目前仍是户外家具的主要市场。在美国国家，随着休闲生活理念逐渐成为主流生活理念，追求自我、追求美好生活品质的理念深入人心，户外家具逐渐成为人们的日常生活家具。户外家具及用品由简单的桌椅板凳，逐步发展成为多种类、多款式的产品。根据 Statista 数据统计，2016 年全球户外家具市场规模为 142 亿美元，2020 年市场规模达到了 192 亿美元，2016-2020 年全球户外家具市场规模的复合增长率为 7.83%，并预计到 2025 年规模将达到 254 亿美元，市场规模呈现稳步上升的趋势。

由于欧美发达国家的人力资源成本较高，户外家具行业整个价值链中的生产制造环节已经逐步转移到发展中国家。目前我国已经成为世界最大的户外家具、户外休闲用品生产及出口国，我国户外家具出口区域主要集中在欧洲、北美、澳洲以及亚太等地区。国内户外家具生产企业较多，大多数企业规模较小，主要分布在广东、江浙、上海等地区。2020 年我国户外家具市场规模已达到 33.2 亿元，同比增长 18.15%，增速高于全球户外家具市场。随着收入水平的提高以及生活理念的变化，国内户外家具市场空间进一步扩大，预计 2025 年行业市场规模将达到 63.1 亿元。

图 5：2016-2025 年全球户外家具市场规模及预测



资料来源：Statista，华金证券研究所

图 6：2016-2025 年国内户外家具市场规模及预测



资料来源：智研咨询，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司定位家居五金中高端市场，是国内少数在兼具出色产品研发设计能力、及多元营销渠道的家居五金供应商之一。国内家居五金企业大多规模较小、且产品同质化现象严重；公司深耕家居五金领域 20 余年，不同于其他竞争对手、公司具备较强的产品研发优势，并依托多元化营销渠道，逐步发展具有一定知名度的中高端品牌。具体来看，1）产品方面，公司设计能力突出，推出的希勒系列拉篮、宾尼斯水龙头以及 Onda 系列户外家具等产品曾获德国红点奖、德国 IF 设计奖、中国设计红星奖等知名奖项，同时产品品类及款式规格齐全，现阶段已全面布局收纳五金、基础五金、厨卫五金以及户外家具等多个领域，具备提供一站式全屋五金解决方案的能力。2）营销渠道方面，公司已构建经销和直销相结合、线上和线下相补充的多渠道营销体系；截至 2024 年末，公司经销网络已覆盖国内 191 个地级市，逐步向欧洲、北美、亚太、拉美等地区延伸；而直销渠道上，公司进入了金牌厨柜、全友家私、现代筑美以及 ABYATMEGASTORECO. 等多家大家居行业头部企业、品牌地产商以及国外大型零售商的供应链体系。得益于上述优势，公司在行业竞争中脱颖而出；根据中国五金制品协会发布的《2024 中国家具五金行业发展报告》，公司行业排名前五；另经全联家具装饰业商会确认，2022 年公司收纳五金的国内销售额在同类企业中排名第一、且基础五金和厨卫五金的销售规模在报告期内实现了较快增长。

2、公司持续提升自产比例、加大自动化及智能化的产线投入，同时积极在产品方面推陈出新；报告期内，公司毛利率实现稳步增长。1）生产方面，随着智慧家居五金自动化制造基地一期工程的投产，公司的自产比例逐步提升，OEM 及委外加工成本占主营业务成本的比例则由 2022 年的 41.54% 降至 35.15%；同时，公司引入了先进的自动化设备以及产线，在业内率先实现铰链产品从开料冲压、组装、检测、包装的全链条自动化生产，显著降低了人工成本、极大提高了产品生产效率及良品率。2）而在产品方面，公司坚持推陈出新，助力自身拓展收入来源及盈利空间；报告期内，新增了铂金工程款拉篮、BV 衣柜收纳五金、悍钛水槽以及 BL 水龙头等品类，新增 SKU 分别为 3,258 个、2,908 个和 7,898 个，占比达 36.61%、44.83% 和 53.30%。依托上述主要原因，2022 年-2024 年公司毛利率分别实现 31.67%、34.43%、以及 35.84%。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

- 1、**悍高智慧家居五金自动化制造基地：**拟通过引进先进设备及信息化系统，搭建智能化的家居五金生产线。项目建成后有助于提升公司的生产能力和生产效率。
- 2、**悍高集团研发中心建设项目：**拟引入先进的设备，装修改造研发实验室，以升级公司研发及设计场地硬件环境，并引入专业技术人员，加强公司整体的研发设计能力。
- 3、**悍高集团信息化建设项目：**拟集合企业资源计划、研发设计管理、物流管理、供应链管理、生产管理、经营分析管理等公司治理模块，项目建成后能够加强公司内部管理流程的高效运作。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目建 设期
1	悍高智慧家居五金自动化制造基地	56,116.61	37,000.00	36 个月
2	悍高集团研发中心建设项目	5,226.25	3,000.00	36 个月
3	悍高集团信息化建设项目	3,004.04	2,000.00	36 个月
总计		64,346.90	42,000.00	-

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

2024 年度，公司实现营业收入 28.57 亿元，同比增长 28.57%；实现归属于母公司净利润 5.31 亿元，同比增长 59.72%。根据管理层初步预测，公司预计 2025 年 1-6 月实现主营业务收入区间为 13.87 亿元至 15.02 亿元，较上年同期增长 17.04%至 26.77%；实现归母净利润区间为 2.34 亿元至 2.63 亿元，较上年同期增长 18.64%至 33.66%；实现扣非归母净利润区间为 2.29 亿元至 2.58 亿元，较上年同期增长 20.80%至 36.44%。

公司专注于家居五金领域；根据业务的相似性，选取坚朗五金、海鸥住工、松霖科技、浙江永强为悍高集团的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 45.46 亿元、平均 PE-TTM（剔除异常值及负值/算数平均）为 18.75X、销售毛利率为 25.43%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，销售毛利率水平则处于行业中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2024 年营业收 入(亿元)	2024 年营 收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE（摊 薄）
002791.SZ	坚朗五金	78.92	82.86	66.38	-14.92%	0.90	-72.23%	31.65%	1.58%
002084.SZ	海鸥住工	23.45	-17.21	28.54	-1.73%	-1.24	46.75%	14.06%	-8.38%
603992.SH	松霖科技	89.00	23.39	30.15	1.06%	4.46	26.65%	35.37%	14.06%
002489.SZ	浙江永强	81.34	14.11	56.75	17.33%	4.62	808.27%	20.63%	11.30%
	平均值	68.18	18.75	45.46	0.44%	2.19	202.36%	25.43%	4.64%
001221.SZ	悍高集团	/	/	28.57	28.57%	5.31	59.72%	35.84%	30.43%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 7 月 11 日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 计算剔除 PE 值异常的坚朗五金、以及 PE 值为负的海鸥住工。

（六）风险提示

房地产市场波动风险、品牌及产品设计被仿冒的风险、原材料价格波动风险、产品质量风险、委外加工风险、安全生产风险、经销商管理风险、线上销售模式风险、控股股东及实际控制人不当控制的风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

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.huajinsc.cn