

智能门锁行业深度研究报告

智能门锁前景广阔，技术与渠道力为竞争核心

推荐（维持）

- **我国智能门锁技术不断成熟，产业链清晰。**智能锁在中国的发展从上世纪 90 年代初开始至今，随着中国经济和科技的高速发展，产品已呈现百家争鸣的现象，在各阶段依次出现的代表类型为单机锁、2.0 单机锁、管家锁和联网锁等。目前我国智能门锁行业已形成较为清晰产业链，上游主要包括处理器、生物识别、通信公司等；中游主要包括传统锁具厂商、互联网锁具厂商、家电电子厂商、安防巨头等；下游主要包括云平台、智能家居系统、渠道商及安装售后公司等。
- **全球智能锁销量快速增长，中国为主销区域之一但渗透率较低。**根据 IoT 合作伙伴计划联盟(IoT Connectivity Alliance, 简称 ICA 联盟, 是阿里巴巴联合物联网产业合作伙伴建立的物联网标准联盟)发布的《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》，2016 年全球市场智能锁销量到 1100 万套（其中，日本达到 150 万套，韩国达到 170 万套，欧美市场达到 250 万套，中国达到 350 万套，其它等市场约 200 万套），预计到 2020 年全球智能锁产业规模将达到 5100 万套。从智能锁市场渗透率来看，日韩两国智能锁发展较早，在行业沉淀、发展形态和市场普及等方面比较成熟，渗透率较高，其中，2016 年韩国智能锁渗透率高达 80%，日本和欧美分别为 40%和 15%，而我国仅有 3%，未来发展空间大。
- **中国智能锁行业快发展，销售渠道集中于工程渠道和线下零售渠道。**根据 ICA 联盟发布的《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》，2015 年中国智能锁产销量为 200 万套，2016 年约为 350 万套，2017 年为 700 万套，2015-2017 年，中国智能锁行业的年均复合增长率将近 90%，预计 2020 年销量将超过 3200 万套。区域分布上，据易观发布的《中国智能门锁产业白皮书 2017》，2016 年我国智能门锁销售集中于华东、华南区，分别占比 45.7%和 15.8%。渠道分布方面，据易观《中国智能门锁产业白皮书 2017》，目前我国智能门锁销售渠道主要依托线下渠道和工程渠道，分别占比 50%和 40%，线上渠道占比约为 10%。
- **我国智能门锁企业数量快速增长，初步形成三大阵营。**据全国制锁信息中心的数据显示，2018 年我国智能门锁企业已超过 2000 家，较上一年增长了 67%。品牌格局方面，ICA 联盟发布的《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》数据显示，2017 年我国智能门锁品牌已形成三大主要阵营，专业品牌仍是行业中坚力量，而互联网品牌多聚焦于公寓门锁。我们预计随着智能门锁销量更集中于头部品牌，行业料将加速洗牌，一些研发力有限规模小的企业将被淘汰出局。
- **行业洗牌将持续，技术与渠道力领先企业有望脱颖而出。**智能锁具有非常广泛的潜力市场，但在行业兴起之初受技术瓶颈、市场推广瓶颈等限制，还难以形成刚需，一定程度上阻碍产业的发展。我们认为未来智能锁行业洗牌将持续，将会有一批赶热点、技术能力不强、市场拓展不力的智能锁企业被淘汰掉；另一方面，智能家居领域相关的针对 C 端市场开拓能力领先专业智能锁企业有望脱颖而出，例如在公寓市场与家用市场双发力的互联网基因突出的云丁科技和依托原有门锁生产技术积累，较早开拓线下渠道的德施曼等。
- **风险提示：**宏观经济下行导致需求不振；市场竞争加剧；技术升级不及预期。

华创证券研究所

证券分析师：郭庆龙

电话：010-63214658
邮箱：guoqinglong@hcyjs.com
执业编号：S0360518100001

证券分析师：陈梦

电话：010-66500831
邮箱：chenmeng1@hcyjs.com
执业编号：S0360518110002

联系人：葛文欣

电话：010-63215669
邮箱：gewenxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	34	2.25
总市值(亿元)	2,476.1	0.63
流通市值(亿元)	1,404.26	0.49

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	6.8	-6.61	7.46
相对表现	1.93	-10.52	-12.56



相关研究报告

《照明行业深度研究报告：照明行业是怎样一门生意？》

2019-06-19

《晾衣架行业深度研究报告：晾晒行业快速发展，智能晾衣架前景广阔》

2019-06-24

《由东鹏控股招股说明书看建筑卫生陶瓷行业：行业洗牌加速，产能优化与渠道管理能力构筑护城河》

2019-08-22

目录

一、智能门锁技术不断成熟，产业链清晰.....	4
(一) 历史：智能锁在中国起步相对晚，发展迅速.....	4
(二) 产业链：智能锁行业已经形成清晰产业链.....	4
二、行业规模快速扩展，中国智能锁渗透率提升空间大.....	6
(一) 行业规模：全球智能锁行业快速发展.....	6
1、全球：全球智能锁销量快速增长，中国为主销区域之一.....	6
2、中国：中国智能锁行业高速发展，销售主要集中在工程与线下零售渠道.....	6
(二) 竞争格局：我国智能门锁企业数量快速增长，初步形成三大阵营.....	7
三、看未来：行业洗牌将加速，技术与渠道力领先企业有望脱颖而出.....	9
(一) 消费升级推动智能家居产品需求提升，智能门锁渗透率料将提升高.....	9
(二) 行业洗牌将持续，C端市场料将成为主要看点.....	9
(三) 技术与渠道力领先企业有望脱颖而出.....	10
1、云丁科技：公寓市场与家用市场双发力.....	10
2、德施曼：技术驱动，渠道与生产能力占优.....	11
四、风险提示.....	12

图表目录

图表 1: 中国智能锁发展历程.....	4
图表 2: 中国智能锁产业链结构.....	5
图表 3: 全球智能锁行业规模及预测.....	6
图表 4: 全球智能锁销量占比.....	6
图表 5: 我国智能锁渗透率低.....	6
图表 6: 我国智能锁行业规模及预测（万套）.....	7
图表 7: 2016 年中国智能门锁销售集中于华北、华南区.....	7
图表 8: 中国智能锁销售渠道占比.....	7
图表 9: 中国智能锁企业数量增长示意图（单位：个）.....	8
图表 10: 我国智能锁市场主要品牌.....	8
图表 11: 我国居民人均可支配收入稳步提升.....	9
图表 12: 我国人均 GDP 稳步提升.....	9
图表 13: 中国智能锁行业规模及预测.....	9
图表 14: 中国智能锁渗透率预测.....	9
图表 15: 截至 2018 年 6 月中国公寓智能门锁渗透率（%）.....	10
图表 16: 云丁科技发展历程.....	11
图表 17: 德施曼发展历程.....	12

一、智能门锁技术不断成熟，产业链清晰

（一）历史：智能锁在中国起步相对晚，发展迅速

随着人们生活水平的提升及人们对安全防范的重视，智能锁已成为消费者锁具升级换代的最佳选择；同时，随着智能家居、物联网技术的成熟与发展，各大企业也纷纷抢滩智能锁市场，以抢占智能家居的市场份额。中国电子锁的先行者们在没有经验、没有技术的背景之下，以发达国家电子锁为参照物，实现了从电子锁到指纹锁，再到智能锁的飞跃，已成功跻身于世界智能锁强国之列。

智能锁在中国的发展从上世纪 90 年代初开始至今，随着中国经济和科技的高速发展，产品已呈现百家争鸣的现象，在各阶段依次出现的代表类型为单机锁、2.0 单机锁、管家锁和联网锁。

图表 1：中国智能锁发展历程

时间	发展概况	产品类型
1989-1999	少数企业开始涉及智能锁的生产和研发，主要运用于酒店等商用领域；且在国家的推广政策下行业迎来快速发展的契机。	1.0 单机锁（刷卡酒店锁、密码电子锁等）
2000-2010	行业得到快速的发展，但呈现出体量小、企业规模小的“两小”特征；我国大部分企业已脱离模仿进入自主研发领域，且基本上都有明确的发展方向。	2.0 单机锁（指纹锁等）
2011-2016	企业数量猛增，工程市场持续增长；产品功能更丰富，外观更时尚和个性，稳定性有所提升；远程开锁和联网已成趋势，且引入安全性较高的生物识别技术，远程控制的形式还会一直延续下去。	管家锁（多种生物识别并存）
2017 至今	随着更多企业的涌入，行业的竞争已经进入白热化、同质化的发展状态；人工智能成为发展趋势，通过大数据的支撑，为用户提供更好的使用体验。	联网锁（人工智能锁等）

资料来源：华创证券整理

（二）产业链：智能锁行业已经形成清晰产业链

近年来，政府大力推动人工智能产业发展，中国智能家居产业链布局不断加深，智能家居产品日益多样化，其中智能锁逐渐接入更多的生活场景中。目前我国智能门锁行业已形成较为清晰产业链，上游主要包括处理器、生物识别、通信公司等；中游主要包括传统锁具厂商、互联网锁具厂商、家电电子厂商、安防巨头等；下游主要包括云平台、智能家居系统、渠道商及安装售后公司等。

图表 2: 中国智能锁产业链结构

	上游			中游				下游			
	处理器 MCU	生物识别	通信公司	传统锁具厂商	互联网锁具厂商	家电电子	安防巨头	云平台	系统	渠道	安装维修和维护
主要公司	德州仪器 TI、恩智浦 NXP 等	指纹识别 (指静脉): 瑞典 FPC、深圳汇顶等 人脸识别 (虹膜): 珠海易胜、北京中科虹霸等	WiFi 芯片原厂: 美国博通、美国高通等 WiFi 模组厂家: 台湾正基、上海庆科等 蓝牙芯片原厂: CSR/高通、德州仪器等 蓝牙模组厂家: 深圳飞易通、深圳熙光等 NBIOT 芯片原厂: 中兴微电子、华为海思等 NBIOT 模组厂家: 深圳有方科技、利尔达等	德施曼、深圳凯迪仕、樱花、广东亚太天能等	云丁、果加、青柠、云柚等	青岛海尔集团、美的集团、松下、飞利浦等	海康威视、大华、博世等	阿里物联、百度云、华为云、深智云等	智能家居系统: 华为、中国电信等 智能公寓系统: 上海联寓、房总管等 智能酒店/民宿系统: 杭州西软、杭州绿云等	电商: 小米有品、京东、天猫、亚马逊等 线下: 红星美凯龙、居然之家等	锁安邦、北京锁立得、北京匠云等

资料来源: 华创证券整理

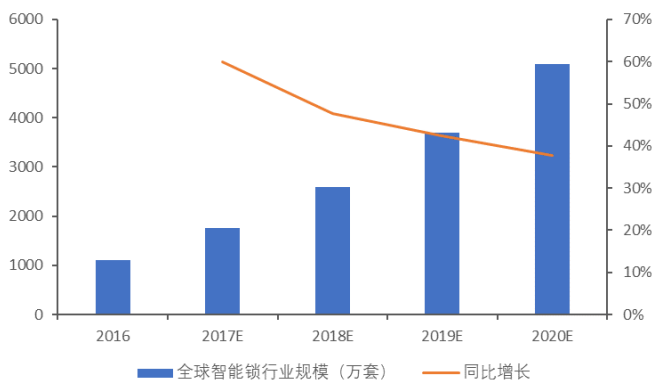
二、行业规模快速扩展，中国智能锁渗透率提升空间大

(一) 行业规模：全球智能锁行业快速发展

1、全球：全球智能锁销量快速增长，中国为主销区域之一

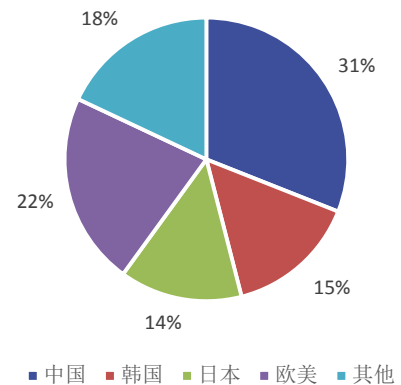
全球智能锁销量快速增长，中国为主销区域之一。根据 IoT 合作伙伴计划联盟(IoT Connectivity Alliance, 简称 ICA 联盟, 是阿里巴巴联合物联网产业合作伙伴建立的物联网标准联盟)发布的《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》，2016 年全球市场智能锁销量到 1100 万套，其中，日本达到 150 万套，韩国达到 170 万套，欧美市场达到 250 万套，中国达到 350 万套，其它等市场约 200 万套。预计到 2020 年全球智能锁产业规模将达到 5100 万套。

图表 3：全球智能锁行业规模及预测



资料来源：ICA《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》，华创证券

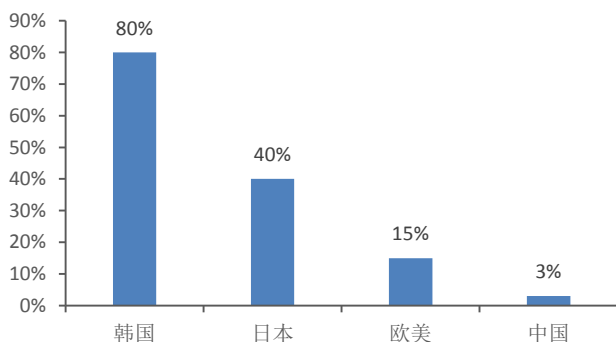
图表 4：全球智能锁销量占比



资料来源：ICA《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》，华创证券

中国智能锁渗透率低，日韩最高，欧美次之。从智能锁市场渗透率来看，日韩两国智能锁发展较早，在行业沉淀、发展形态和市场普及等方面比较成熟，渗透率较高，其中，2016 年韩国智能锁渗透率高达 80%，日本和欧美分别为 40% 和 15%，而我国仅有 3%，未来发展空间大。

图表 5：我国智能锁渗透率低



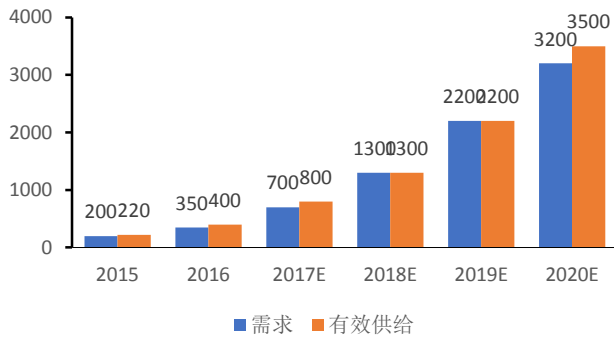
资料来源：ICA《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》，华创证券

2、中国：中国智能锁行业高速发展，销售主要集中在工程与线下零售渠道

中国智能锁行业高速发展。根据 ICA 联盟发布的《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》，2015 年中国智能锁产销

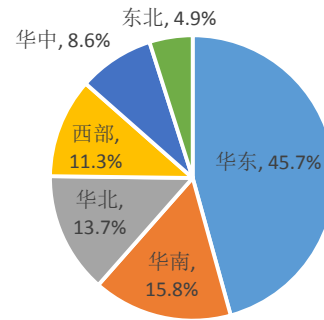
量为 200 万套，2016 年约为 350 万套，2017 年为 700 万套，2015-2017 年，中国智能锁行业的年均复合增长率将近 90%，预计 2020 年销量将超过 3200 万套。区域分布上，据易观发布的《中国智能门锁产业白皮书 2017》，2016 年我国智能门锁销售集中于华东、华南区，分别占比 45.7% 和 15.8%。

图表 6：我国智能锁行业规模及预测（万套）



资料来源：ICA《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》，全国锁具行业信息中心，华创证券

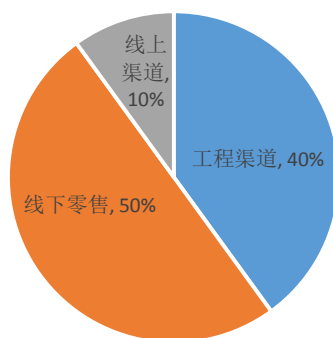
图表 7：2016 年中国智能门锁销售集中于华北、华南区



资料来源：易观《中国智能门锁产业白皮书 2017》，华创证券

智能锁销售主要集中在房地产工程项目、线下零售、线上三大渠道。据易观《中国智能门锁产业白皮书 2017》，目前我国智能门锁销售渠道主要依托线下零售渠道和工程渠道，分别占比 50% 和 40%，线上渠道占比约为 10%，其中 B 端工程、写字楼等方面需求量较大，主要得益于全国多个省市在精装修政策方面的落地，各大地产商出于提高房产附加值的考量，推动了智能锁市场需求量的提升。线上渠道目前所占比重相对较低，主要依靠京东、天猫、淘宝等平台销售。预计随着技术的发展、用户教育强化，智能门锁将逐步由 B 端市场向 C 端市场转移，在智能家居热潮的带动下，智能门锁市场将逐步走向成熟。

图表 8：中国智能锁销售渠道占比



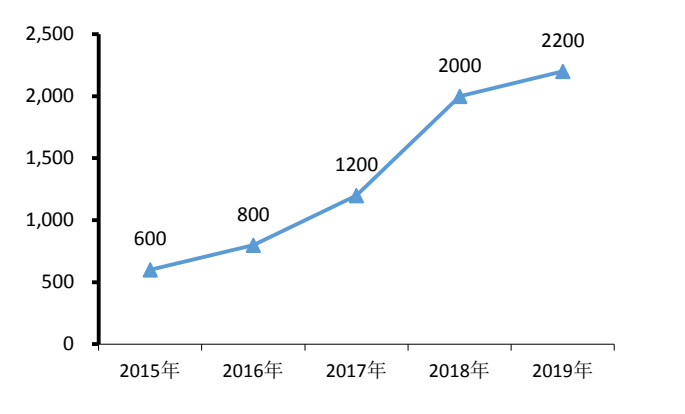
资料来源：易观《中国智能门锁产业白皮书 2017》，华创证券

（二）竞争格局：我国智能门锁企业数量快速增长，初步形成三大阵营

我国智能门锁企业数量快速增长，初步形成三大阵营。据全国制锁信息中心的数据显示，2018 年我国智能门锁企业已超过 2000 家，较上一年增长了 67%。品牌格局方面，ICA 联盟发布的《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》数据显示，2017 年我国智能门锁品牌已形成三大主要阵营，专业品牌仍是行业中坚力量，而互联网品牌多聚焦于公寓

门锁。我们预计随着智能门锁销量更集中于头部品牌，行业料将加速洗牌，一些研发力有限规模小的企业将被淘汰出局。

图表 9: 中国智能锁企业数量增长示意图 (单位: 个)



资料来源: 全国制锁行业信息中心, 华创证券

图表 10: 我国智能锁市场主要品牌



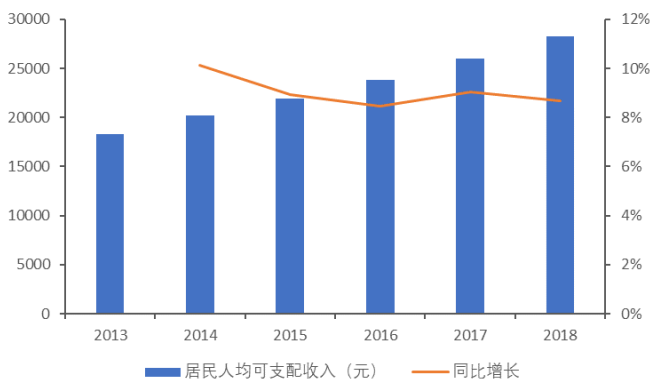
资料来源: ICA 《中国智能锁应用与发展白皮书 2017》, 华创证券

三、看未来：行业洗牌将加速，技术与渠道力领先企业有望脱颖而出

（一）消费升级推动智能家居产品需求提升，智能门锁渗透率料将提升高

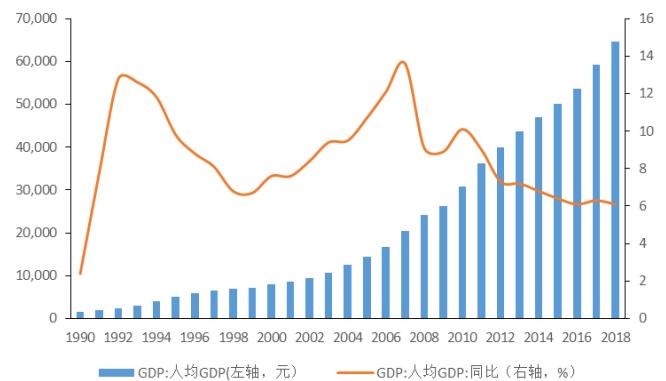
居民可支配收入提升，消费升级料将促进智能门锁行业发展。根据国家统计局的数据，我国 2016 年人均 GDP 超过 5 万元人民币，居民收入水平跨入世界银行收入等级标准中的中等偏上收入组行列，2018 年我国人均 GDP 已经达到 6.5 万元。随着个人可支配收入的提高，居民消费逐渐从“生存型”转变为“享受型”，消费结构逐步升级。这一转变带来了对功能型、智能化产品的需求，由于这类产品的技术含量高，产品附加值较大，价格也因此较普通产品高，可进一步扩充智能门锁市场的市场规模。

图表 11：我国居民人均可支配收入稳步提升



资料来源：Wind，华创证券

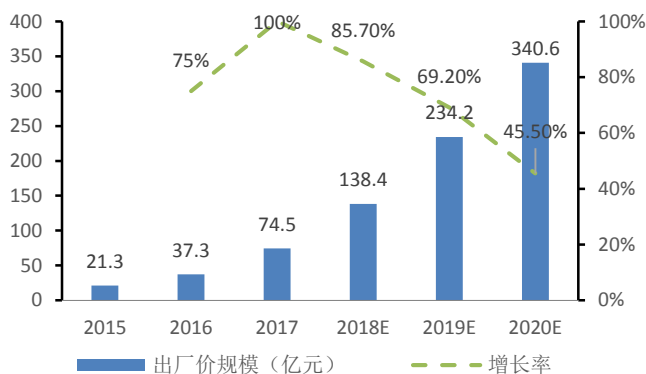
图表 12：我国人均 GDP 稳步提升



资料来源：Wind，华创证券

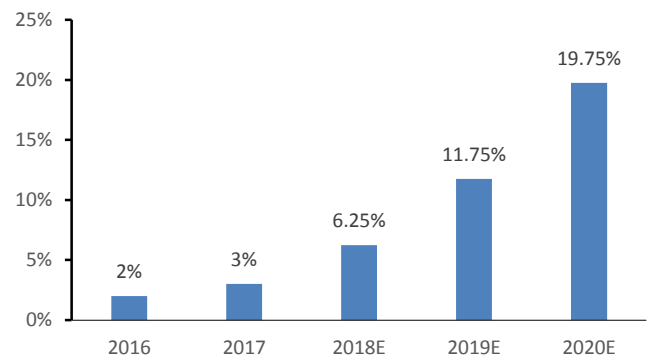
根据全国锁具行业信息中心以及中国产业信息相关报告预测，随着市场用户教育深化、消费升级加速等，我国 2020 年智能锁出厂价市场规模将有望达到 340.6 亿，渗透率将达到 19.75%。

图表 13：中国智能锁行业规模及预测



资料来源：中国产业信息《2018 年中国智能锁行业渗透率及发展前景分析》，华创证券

图表 14：中国智能锁渗透率预测



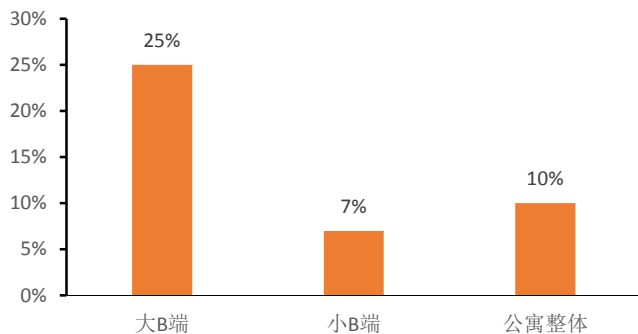
资料来源：中国产业信息《2018 年中国智能锁行业渗透率及发展前景分析》，华创证券

（二）行业洗牌将持续，C 端市场料将成为主要看点

智能锁具有非常广泛的潜力市场，但在行业兴起之初受技术瓶颈、市场推广瓶颈等限制，还难以形成刚需，一定程度上阻碍产业的发展。我们认为未来智能锁行业洗牌将持续，将会有一批赶热点、技术能力不强、市场拓展不力的智能锁企业被淘汰掉；另一方面，智能家居领域相关的针对 C 端市场开拓能力领先专业智能锁企业有望脱颖而出。

中国智能锁在 B 端市场（如长短租公寓、酒店、民宿、高端精装房等）落地较早，据前瞻产业研究院《2018 年中国智能门锁行业前景分析》数据，截至 2018 年 6 月，自如等大 B 端智能门锁渗透率达到 25%，大幅超过国内家庭智能门锁渗透率，小 B 端（非品牌公寓）智能门锁渗透率也有 7%，也高于家庭智能门锁渗透率，整体公寓智能门锁渗透率 10%。品牌方面，一些工程商基本拥有指定的合作品牌，B 端市场竞争格局基本形成，主要有云丁科技、果加智能、云柚科技等。而 C 端智能锁市场仍处于普及推广阶段，预计随着 B 端市场对 C 端用户教育普及、互联网用户教育加速，以及 C 端消费升级自生而出的家居智能安防需求增加，C 端市场有望在未来几年逐渐爆发。

图表 15：截至 2018 年 6 月中国公寓智能门锁渗透率（%）



资料来源：前瞻产业研究院《2018 年中国智能门锁行业前景分析》，华创证券

（三）技术与渠道力领先企业有望脱颖而出

1、云丁科技：公寓市场与家用市场双发力

云丁网络技术（北京）有限公司，简称云丁科技，成立于 2014 年 5 月，专注于家居智能安全产品和服务的研发和生产。公司产品主要围绕家居智能安全展开，旗下拥有云丁、Loock.鹿客两大品牌，分别针对公寓市场和家用市场：

- 针对公寓市场的“云丁”品牌拥有公寓智能门锁、智能电表、智能水表，以及基于此的公寓智能化管理 SaaS 服务等产品。截至 2018 年 12 月，合作公寓已经超过 8000 家，Top200 的品牌公寓中有超 90% 的品牌公寓与云丁有深度合作，地产开发商端的市场份额也超过了 90%，并得到了全国多地的政府公租房项目的认可，包括北上广深、杭州、雄安等。
- 针对家用市场的“鹿客”品牌拥有智能门锁、智能猫眼、智能门铃、门窗传感器等多款产品，其中智能锁已经形成 Touch 旗舰系列和 Classic 经典系列多款产品，截至 2019 年 5 月，Classic 全网销售已超 40 万台。

目前云丁科技家用端+公寓端，设备安装已超过 300 万台，服务超过 600 万租客+住户。云丁服务覆盖全国 270+城市，安装工程师 4500+人，70+城可实现送装一体，7*24 小时客服，售后问题 3 小时内上门。云丁科技在服务体验上不断优化，致力于打造国内领先的智能门锁服务平台。

图表 16: 云丁科技发展历程

时间	主要事件
2014年5月	创立于北京, 创始人陈彬曾任百度智能家居整体负责人。同期获得联想之星和险峰华兴的天使轮投资。
2015年4月	获得美的、乐视、联想之星的联合 A 轮融资。
2015年10月	获公寓门锁市场 5000 万大单, 与链家自如达成战略合作。
2016年5月	安全门锁亮相上海 CES, 获得媒体高度关注。并于同月宣布获得获复星集团 B 轮融资。
2016年12月	完成 B+轮融资, 投资方为嘉实投资、红星美凯龙, 同时完成公寓门锁订单额超过 1.8 亿。
2017年3月	正式发布家用品牌“Loock.鹿客”, 同时发布全新家用系列产品, 首款智能门锁“Touch”创新的隐形指纹设计引领了智能门锁界的新潮流。
2017年9月	获得 C 轮融资, 由百度风投领投, 小米、顺为资本、双湖资本跟投, 同期, 成为小米生态链企业。
2018年3月	公寓品牌云丁成为碧桂园旗下长租公寓品牌“BIG+碧家国际社区”智能产品战略合作伙伴。
2018年5月	云丁智能与万科签订战略合作协议, 成为其集团战略合作伙伴。
2018年7月	获得 C+轮 2.7 亿元融资, 是智能门锁行业至今金额规模最大的融资, 由蓝图创投、SIG 领投, 顺为资本、BV 百度风投、联想之星、险峰华兴、德同资本跟投。
2018年11月	获得 D 轮 6 亿元融资, 再次成为智能门锁行业至今金额规模最大的融资, 由百度领投, 顺为资本、险峰长青、SIG 跟投。
2019年1月	云丁科技与 Zigbee 联盟签署协议, 加入 Zigbee 联盟并成为参与者成员(Participant Member), 双方将在智能门锁安全方面进行深度合作与探索。
2019年5月	年产 500 万台智能门锁的“中国第一个居住安全产业园”——云丁科技铜梁产业园第一期正式投产, 带动智能门锁全产业链安全化、规范化发展。

资料来源: 云丁科技官网, 华创证券

B 端与 C 端市场双重发力, 打造核心竞争力。我们认为云丁科技在智能门锁领域不断发展壮大的原因一是技术与互联网经营理念领先, 云丁科技团队成员均来自互联网、消费电子及电子锁三大领域的顶尖公司; 二是在市场切入方面, 家用与公寓市场两手抓, 首先在 B 端切入长短租公寓的智能家居系统, 通过自主研发打通了硬件、软件和整体服务, 解决公寓运营智能化难题; 然后通过细分市场, 打造产品品牌更有利于在 C 端形成头部品牌效应, 进一步教育用户, 增强大众对于智能锁安全性和便捷性的认知。三是产品布局方面, 布局智能家居产业, 完善产业链打造, 重视后续服务, 打造了智能产品跟单系统, 从销售、物流、交付到售后, 跟踪每一把门锁的全生命周期。

2、德施曼: 技术驱动, 渠道与生产能力占优

德施曼/Dessmann 品牌, 隶属于德施曼机电(中国)有限公司, 是一家专注于智能家居及安防领域的企业, 致力于指纹锁、智能锁、感应锁、密码锁相关的研究、生产及销售, 产品涉及智能猫眼、智能摄像头、智能手环、智能保险箱等。旗下拥有专业品牌“德施曼”和年轻智造品牌“小嘀”两大品牌和产品体系。目前, 已在全国设立了数百个销售服务网络, 拥有 500 多个专卖店、5000 多个分销网点, 数千个安装服务专家, 覆盖 1500 多个县市区。

图表 17: 德施曼发展历程

时间	主要事件
2009年8月	德施曼 DESSMANN 锁具正式在中国扬帆起航, 并与网易、阿里巴巴等公司一起作为杭州市高新区的十大重点引进项目入驻中国。
2010年	成为上海世博会唯一智能锁技术供应商。
2011年	开启零售市场, 首届全国经销商大会召开, 正式部署全国零售市场。合作伙伴突破 50 大关零售终端突破 600 个。
2012年	2012年, 德施曼签署公安枪械管理系统试点合作协议, 同年成为中国五金产业技术创新战略联盟副理事长单位, 全系列产品通过公安部甲级防火以及 B 级防盗型式检测。
2014年	德施曼(中国)受邀参加国家公安部电子锁最高标准制定, 成为标准制定单位之一。 德施曼(中国)成为智能锁行业唯一一家公安部专用枪弹保险柜指纹模块供应企业, 成为保密局机要文件管理系统全国试点供应商。
2015年	德施曼荣获“中国指纹锁十大品牌”。 德施曼全国线下专卖店/体验店增长近百家, 零售网点超千个。
2016年	小嘀子品牌创立, 推出首款云智能指纹锁。 4月, 德施曼(中国)融资 1 亿 2300 万, 创中国智能家居行业 A 轮融资新纪录。同年, 以销量第一的成绩荣获“2016 最受天猫消费者欢迎的十大智能锁品牌”, 并与天猫共同启动“全民换锁”。
2017年10月	德施曼携手阿里云及众多 ICA 联盟企业, 经过数月的调研和论证共同完成了《2017 中国智能锁应用与发展白皮书》, 为推进和引导行业的健康快速发展起到了积极的推动作用。
2018年3月	德施曼获 B 轮融资, 为红星美凯龙、好太太集团、分享投资等知名企业和投资公司过亿元的联合投资。
2018年11月	获 1 亿元 B 轮追投, 由分享投资领投, 红星美凯龙、好太太等公司联合跟投。

资料来源: 德施曼指纹锁官网, 华创证券

技术驱动, 打造行业领先品牌。我们认为德施曼发展的核心优势在于技术驱动, 公司在德国 HIEYIE 高清指纹算法及领先的 ACAM 防护技术的基础上, 不断升级迭代, 提升竞争优势, 同时与运营商深度合作, 引领 NB-IOT 通信技术在指纹锁领域的深度应用, 并通过 AI 技术与智能锁结合, 提升用户体验; 同时, 公司不断进行产品品类拓展, 逐步构建了一条以智能锁为核心的智能家居安防生态链。此外, 与云丁科技较强互联网属性不同, 德施曼在线下渠道和生产能力方面更具优势, 早在 2011 年就已经布局全国零售市场, 2015 年全国线下零售网点已经超过千家。

四、风险提示

宏观经济下行导致需求不振; 市场竞争加剧; 技术升级不及预期。

轻工组团队介绍

组长、首席分析师：郭庆龙

英国伦敦大学管理学硕士。曾任职于兴业基金、招商证券。2018年加入华创证券研究所。

分析师：陈梦

北京大学工学硕士。曾任职于民生证券。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：葛文欣

南开大学经济学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。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“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500