

2023年05月19日

豪江智能（301320.SZ）

投资要点

◆ 下周三（5月24日）有一家创业板上市公司“豪江智能”询价。
 ◆ **豪江智能（301320）：**公司主要产品为智能线性驱动产品，报告期内主要应用于智能家居、智慧医养、智能办公和工业传动领域。公司2020-2022年分别实现营业收入6.24亿元/7.66亿元/6.65亿元，YOY依次为22.55%/22.81%/-13.21%，三年营业收入的年复合增速9.31%；实现归母净利润0.86亿元/0.73亿元/0.67亿元，YOY依次为38.05%/-14.97%/-8.73%，三年归母净利润的年复合增速2.33%。最新报告期，2023Q1公司实现营业收入1.61亿元，同比下降13.87%；实现归母净利润0.13亿元，同比下降20.45%。根据初步预测，2023年1-6月公司预计实现归母净利润2,400万元至2,800万元，较2022年1-6月同比变动-17.41%至-3.65%。

- ① **投资亮点：**1、公司实控人拥有丰富的从业经验，助推公司成为国内智能家居领域线性驱动的领先企业之一。公司实际控制人及管理团队自2003年起即开始从事智能线性驱动产品的产销研活动，拥有近20年的丰富从业经验；在管理团队的带领下，经营期间公司成为了业内少数具有从精密部件设计开发、壳体制造到整套系统组装全链条生产能力的企业之一，基本实现了核心关键部件的自研自产以及马达驱动器、控制器等线性驱动产品的自动化及模块化生产，在有效提升公司产品附加值的同时，也保障了产品的稳定性。截至目前，公司产品已与梦百合、Leggett & Platt等国内外知名品牌建立了长期而稳定的合作关系，并在电动床用驱动等细分市场形成优势领域。2、基于在智能家居领域的技术积累，公司积极向办公、工业等应用场景进行业务拓展。2019年公司进军智能办公线性驱动领域，2022年来自办公领域的销售收入已达近3000万元；后续，公司又进入工业传动线性驱动领域，2022年来自工业领域的销售收入超2000万元；此外，公司还通过子公司容科机电向智能遮阳业务进行拓展，2022年实现了700万以上的相关收入。预计随着上述领域的智能化趋势进一步发展，公司产品仍有较大的需求空间；为此，公司拟通过募投项目，积极推进智能办公、智能遮阳等业务的产能扩充。
- ② **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，选取捷昌驱动、凯迪股份、乐歌股份为豪江智能的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022年可比公司的平均收入规模为24.62亿元，可比PE-TTM（算数平均）为27.90X，销售毛利率为26.74%；相较而言，公司营收规模和销售毛利率均未及同业均值。
- ◆ **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	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	623.6	765.8	664.7
同比增长(%)	22.55	22.81	-13.21
营业利润(百万元)	99.6	82.4	70.5

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	135.90
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@huajinsc.cn

相关报告

西山科技-新股专题覆盖报告（西山科技）
-2023年第91期-总第288期 2023.5.19
翔腾新材-新股专题覆盖报告（翔腾新材）
-2023年第92期-总第289期 2023.5.19
普莱得-新股专题覆盖报告（普莱得） -2023年第89期-总第286期 2023.5.18
天玛智控-新股专题覆盖报告（天玛智控）
-2023年第88期-总第285期 2023.5.18
新莱福-新股专题覆盖报告（新莱福） -2023年第90期-总第287期 2023.5.18



同比增长(%)	39.30	-17.24	-14.53
净利润(百万元)	86.4	73.4	67.0
同比增长(%)	38.05	-14.97	-8.73
每股收益(元)	0.66	0.54	0.49

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、豪江智能	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	9
(四) 募投项目投入	9
(五) 同行业上市公司指标对比	10
(六) 风险提示	10

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: 2019-2024 年线性驱动系统全球市场规模及预测	5
图 6: 全球智能家居市场规模及预测	6
图 7: 中国智能家居市场规模	7
图 8: 2015-2020 年全球医疗器械市场规模	7
图 9: 2019 年-2023 年我国医疗器械市场规模	8
图 10: 2019 年全球主要办公家具市场分布	8
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	10
表 2: 同行业上市公司指标对比	10

一、豪江智能

公司为智能线性驱动产品研发、生产企业，现阶段已完成在智能家居、智慧医养、智能办公、工业传动等智能线性驱动主要应用场景的技术积累，形成了以智能家居为核心并逐渐向其他应用场景延展的业务布局。

公司虽成立于 2017 年，但实际控制人及管理团队自 2003 年起即开始从事智能线性驱动产品的产销研活动，截至目前已有近 20 年的行业经验。凭多年行业经验，公司现已掌握了大推力、耐损耗、高安全和可靠性以及较强控制技术的智能线性驱动技术。目前，公司已与梦百合、Leggett & Platt 等国内外知名品牌建立了长期而稳定的合作关系。

(一) 基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 6.24 亿元/7.66 亿元/6.65 亿元，YOY 依次为 22.55%/22.81%/-13.21%，三年营业收入的年复合增速 9.31%；实现归母净利润 0.86 亿元/0.73 亿元/0.67 亿元，YOY 依次为 38.05%/-14.97%/-8.73%，三年归母净利润的年复合增速 2.33%。最新报告期，2023Q1 公司实现营业收入 1.61 亿元，同比下降 13.87%；实现归母净利润 0.13 亿元，同比下降 20.45%。

2022 年，公司主营收入按产品类型可分为五大板块，分别为智能家居线性驱动系统（4.40 亿元，66.93%）、智慧医养线性驱动系统（1.33 亿元，20.26%）、智能办公线性驱动系统（0.29 亿元，4.46%）、工业传动线性驱动系统（0.24 亿元，3.62%）、以及其他产品（0.31 亿元，4.73%）。2020 年至 2022 年报告期间，智能家居线性驱动系统始终是公司的核心业务及主要收入来源，其销售收入占比基本维持在 65%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化

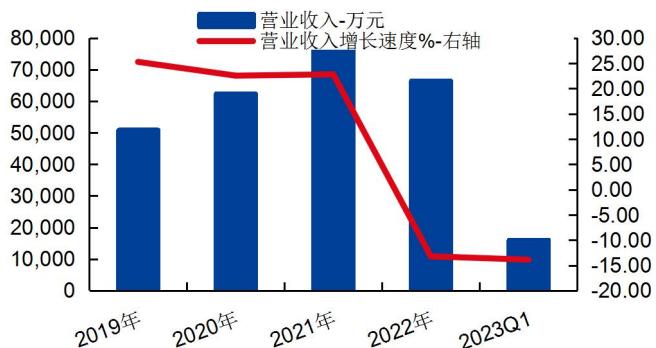
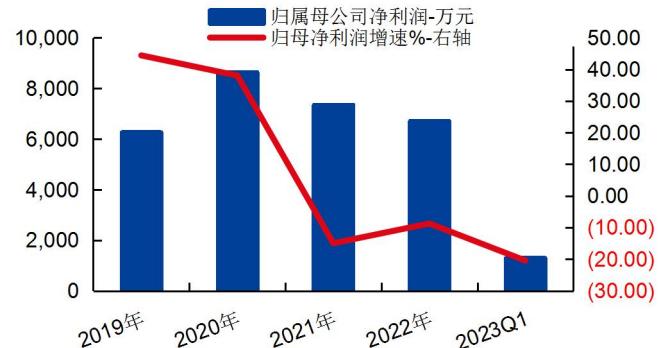


图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

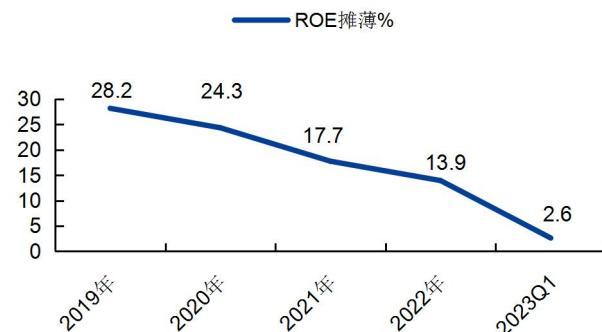
资料来源：wind，华金证券研究所

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



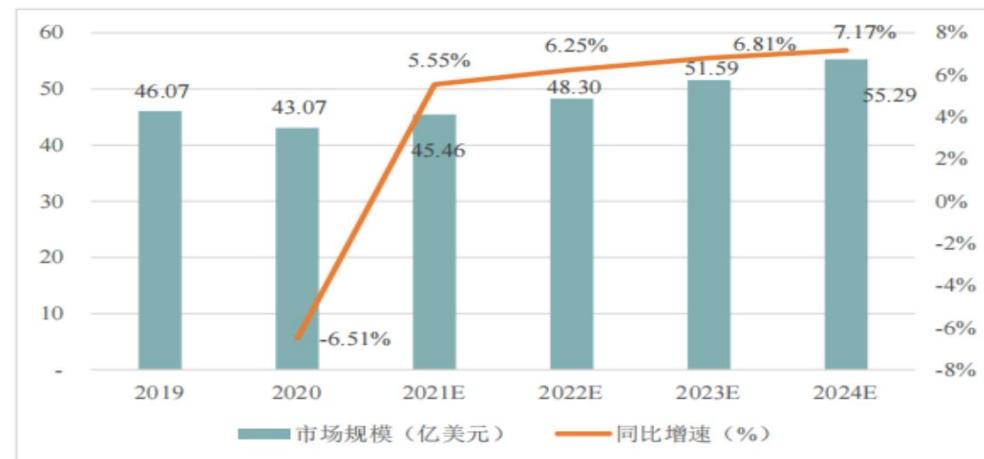
资料来源：wind，华金证券研究所

(二) 行业情况

公司主要从事智能线性驱动产品的研发和生产；根据业务类型，公司归属智能线性驱动制造业。

据知名调研公司 TECHNAVIO 发布的《Global Linear Actuators Market 2020–2024》数据显示：2019 年全球线性驱动器市场规模约为 46.07 亿美元，预计到 2024 年将增长到 55.29 亿美元。虽然受到宏观经济波动的影响，2020 年增速有所下降，但预计 2019–2024 年仍可实现 3.72% 的年复合增长，整体将保持相对稳定的增长速度。

图 5：2019-2024 年线性驱动系统全球市场规模及预测



资料来源：TECHNAVIO，华金证券研究所

从国别市场来看，2019 年，美国、中国、德国等七个主要国家的市场份额占全球线性驱动市场的约 70%。从具体国家来看，美国仍是全球线性驱动第一大市场，并且受益于其全球第一大经济体的领先地位以及其国内居民的富裕程度较高，未来将会继续保持 2.5%–3.5% 的年复合增长率；中国作为世界最主要的制造业中心之一，伴随工业 4.0 和 IoT 物联网技术的兴起和深入发展、以及居民可支配收入的不断提升，智能线性驱动未来将会得到广泛的应用并有望实现年复合增长率达 4%–5% 的高速增长，从而进一步助推整个驱动市场的发展。

智能线性驱动系统作为公司的主要产品，广泛应用于智能家居、智慧医养、智能办公，工业传动等领域。

1. 智能家居领域

智能家居是在传统家居设备的基础上，通过将传统家居用品电动化、智能化以及物联化使家居用品的使用更加便捷和舒适。

从全球市场来看，作为国民经济消费升级的重要产物，智能家居市场规模与人口数量和人均收入密切相关。作为起源并且逐渐流行于欧美地区的新兴行业，智能家居市场兴起和发展的基础是欧美国家较高的人均GDP。同时由于“电动化+互联网+懒人文化”的推动，欧美地区对于智能床等智能家居设备的消费需求日渐提升。根据Strategy Analytics发布《2019年全球智能家居市场》的研究报告预测，2019年全球消费者在智能家居方面的支出达到1,030亿美元，并预计将以11%的年均复合增长率增长到2023年的1,570亿美元，呈快速发展态势。

图6：全球智能家居市场规模及预测



资料来源：Strategy Analytics, 华金证券研究所

从中国市场来看，根据亿欧智库《2020中国智能家居行业研究报告》披露的数据，预计2025年中国智能家居市场规模有望突破8,000亿元，2017-2025年复合年均增长率约为15.86%，保持高速增长。

图 7：中国智能家居市场规模



资料来源：亿欧智库，华金证券研究所

2、智慧医养领域

在医疗领域，根据医疗行业调研机构 Evaluate Medtech 分析，2016 年以来全球医疗器械销售总额不断增加，同比增长率在 5%上下波动；2019 年，全球医疗器械销售总额已达 4,519 亿美元，同比增长率 5.76%；预计 2020 年全球医疗器械销售总额将达 4,774 亿美元，同比增长 5.64%，进入稳步发展阶段。同时，该机构还指出，截至 2019 年，美国依旧占据了全球医疗器械行业最大市场份额，其次为欧洲，中国仅占 4%，市场规模远不及发达国家，因此，中国的医疗器械行业还存在较大发展空间。另据 TrendForce 数据显示，预期到 2023 年全球医疗器械市场规模可达 5,607 亿美元。而智能线性驱动系统产品可以广泛应用在电动医疗床、电动护理床、升降诊察台、电动轮椅等医疗器械中，若按占医疗器械设备市场规模 0.50%测算，2023 年全球用于医疗领域的驱动产品的市场规模约为 28.04 亿美元，保持稳步增长。

图 8：2015-2020 年全球医疗器械市场规模



资料来源：EvaluateMedtech，华金证券研究所

据前瞻产业研究院发布的《2019-2024 年中国医疗器械行业市场需求预测与投资战略规划分析报告》统计数据显示，2019 年我国医疗器械市场规模已突破 6,000 亿元，达到 6,285 亿元，未来五年年均复合增长率约为 14%，并预测在 2023 年我国医疗器械市场规模将突破万亿元，达

到 10,767 亿元。若按医疗设备市场中 0.50% 为智能线性驱动产品测算，2023 年我国用于医疗领域的智能线性驱动产品的市场规模约为 54 亿元。

图 9：2019 年-2023 年我国医疗器械市场规模

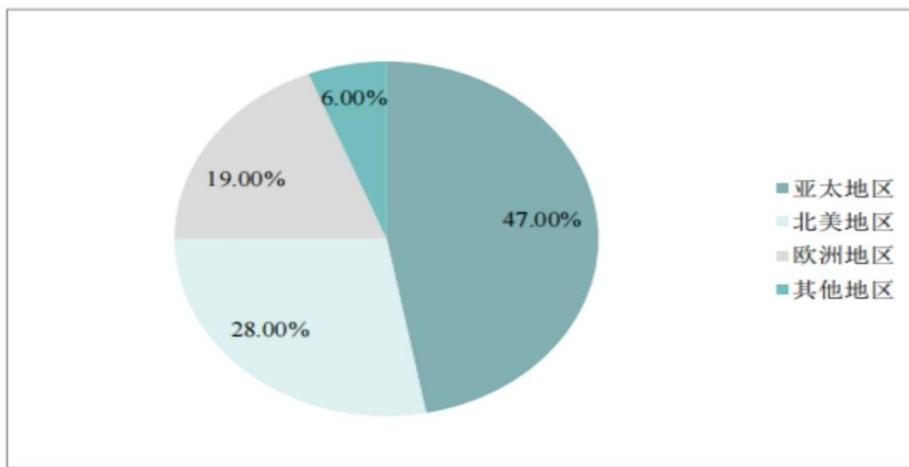


资料来源：前瞻产业研究院，华金证券研究所

3、智能办公领域

从全球市场来看，据意大利米兰工业研究中心（CSIL）2019 年 12 月出版的《办公家具全球市场前景》一文，2019 年全球办公家具总产值达 530 亿美元，约占全球家具总产量的 12%。亚太地区是办公家具的主要生产区，占全球办公家具产量的 47%；其次是北美，占全球办公家具产量的 28%；欧洲排名第三，占全球办公家具产量的 19%；其它地区产量所占份额极小。

图 10：2019 年全球主要办公家具市场分布



资料来源：CSIL，华金证券研究所

从中国市场来看，据中国产业信息网的数据，近年我国家具行业市场规模约为全球市场规模的 25%，家具行业中 20% 为办公家具，办公家具中的 30% 为办公桌产品。根据中国家具协会、中国轻工业信息中心、前瞻产业研究院的数据整理统计，2019 年，我国家具制造行业销售收入与 2018 年基本持平，为 7,117 亿元，到 2024 年，我国家具行业市场规模有望达到或超过 1 万亿元。

4、工业传动领域

公司产品在下游工业传动领域的应用场景较为广泛，可以被应用于智能制造、光伏发电、农业生产、畜牧养殖、工程建设等多个细分领域和应用场景。具备大推力、高耐久度、减震性强、防水防尘、耐腐蚀、平稳性高等多种属性的智能线性驱动产品，可以实现工业领域中多种极端工作条件下的复杂传动位移要求。

目前我国的自动化生产线需求主要分布于汽车、工程机械、物流仓储、家用电子等行业，受益于我国智能制造战略的深入实施以及劳动力成本上升引发的产业战略升级，自动化产线增长迅速。2020年全国自动化生产线的产量约2.41万条，较2015年的1.74万条实现增长约37.93%，且仍有29%以上的需求缺口。

(三) 公司亮点

1、公司实控人拥有丰富的从业经验，助推公司成为国内智能家居领域线性驱动的领先企业之一。公司实际控制人及管理团队自2003年起即开始从事智能线性驱动产品的产销研活动，拥有近20年的丰富从业经验；在管理团队的带领下，经营期间公司成为了业内少数具有从精密部件设计开发、壳体制造到整套系统组装全链条生产能力的企业之一，基本实现了核心关键部件的自研自产以及马达驱动器、控制器等线性驱动产品的自动化及模块化生产，在有效提升公司产品附加值的同时，也保障了产品的稳定性。截至目前，公司产品已与梦百合、Leggett & Platt等国内外知名品牌建立了长期而稳定的合作关系，并在电动床用驱动等细分市场形成优势领域。

2、基于在智能家居领域的技术积累，公司积极向办公、工业等应用场景进行业务拓展。2019年公司进军智能办公线性驱动领域，2022年来自办公领域的销售收入已达近3000万元；后续，公司又进入工业传动线性驱动领域，2022年来自工业领域的销售收入超2000万元；此外，公司还通过子公司容科机电向智能遮阳业务进行拓展，2022年实现了700万以上的相关收入。预计随着上述领域的智能化趋势进一步发展，公司产品仍有较大的需求空间；为此，公司拟通过募投项目，积极推进智能办公、智能遮阳等业务的产能扩充。

(四) 募投项目投入

公司本轮IPO募集资金拟投入3个项目以及补充流动资金。

1、**智能化遮阳系列产品新建项目：**本项目由豪江智能的子公司青岛容科机电科技有限公司实施，该项目生产环节为减速装配、电机装进、行程装配、螺丝固定、噪音测试、包装入库等。

2、**智能家居与智慧医养数字化工厂改造及扩产项目：**本项目包含豪江智能、青岛豪江精密模具有限公司、青岛豪江电子科技有限公司三个实施主体；其中，豪江智能负责的生产环节包括来料检验、预加工、手工安装电机与壳体、自动安装电机螺丝、自动装下壳、打下壳螺丝、装配导管与丝杆等；青岛豪江精密模具有限公司负责的生产环节包括①钢板、钢管激光切割、机加工、焊接、喷涂，②模具设计、机加工、精加工、组装等；青岛豪江电子科技有限公司负责的生产环节包括贴片、回流焊、插件、焊接、组装等。

3、智能办公产品产能扩充项目：本项目由豪江智能实施，该项目生产环节包括物料采购、管材激光切割、铝管切割、机器人自动焊接、超声清洗（外协）、喷涂（外协）、导管自动喷油、安装底座、自动组装、安装电机、功能综合测试等。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	智能化遮阳系列产品新建项目	24,677.14	24,677.14	-
2	智能家居与智慧医养数字化工厂改造及扩产项目	25,586.31	25,586.31	-
3	智能办公产品产能扩充项目	10,813.50	10,813.50	-
4	补充流动资金	5,000.00	5,000.00	-
	总计	66,076.95	66,076.95	-

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

2022 年度，公司实现营业收入 6.65 亿元，同比下降 13.21%；实现归属于母公司净利润 0.67 亿元，同比下降 8.73%。根据初步预测，公司预计实现营业收入 32,000 至 36,000 万元，同比变动-6.07%至 5.67%；预计实现归属于母公司所有者的净利润为 2,400 至 2,800 万元，同比变动-17.41%至-3.65%；预计实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 2,200 至 2,600 万元，同比变动-17.10%至-2.02%。对于公司 2023 年上半年的业绩波动，主要系欧美地区下游需求较弱，叠加公司因新业务拓展而增加了相应的期间费用支出。

公司专注于智能线性驱动领域；根据主营业务的相似性，选取捷昌驱动、凯迪股份、乐歌股份为豪江智能的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022 年可比公司的平均收入规模为 24.62 亿元，可比 PE-TTM（算数平均）为 27.90X，销售毛利率为 26.74%；相较而言，公司营收规模和销售毛利率均未及同业均值。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年收 入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊 薄
603583.SH	捷昌驱动	73.16	27.56	30.07	14.02%	3.28	21.18%	26.88%	8.25%
605288.SH	凯迪股份	28.58	47.72	11.72	-31.80%	0.49	-58.33%	18.93%	2.34%
300729.SZ	乐歌股份	49.81	8.42	32.08	11.74%	2.19	18.44%	34.41%	8.92%
301320.SZ	豪江智能	/	/	6.65	-13.21%	0.67	-8.73%	23.08%	13.92%

资料来源：Wind，华金证券研究所

（六）风险提示

经营业绩下滑的风险、宏观经济变化及下游行业周期性波动的风险、新市场开拓的风险、技术研发滞后风险、技术人才流失的风险、原材料供应及价格波动风险、存货滞销以及减值的风险、税收优惠变动的风险、出口退税政策的风险、人民币汇率波动及金融衍生工具风险、贸易摩擦加剧的风险、业务规模扩大导致的管理风险、实际控制人控制的风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

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.huajinsec.cn