

2023年06月12日

豪恩汽电（301488.SZ）

投资要点

◆ 本周三（6月14日）有一家创业板上市公司“豪恩汽电”询价。

◆ **豪恩汽电（301488）：**公司主要从事前装汽车电子产品的研发、生产和销售，主要产品为汽车智能驾驶感知系统，包括车载摄像系统、车载视频行驶记录系统和超声波雷达系统等产品。公司2020-2022年分别实现营业收入7.19亿元/9.81亿元/10.79亿元，YOY依次为12.61%/36.45%/10.01%，三年营业收入的年复合增速19.12%；实现归母净利润0.68亿元/0.97亿元/1.05亿元，YOY依次为256.39%/43.15%/8.20%，三年归母净利润的年复合增速76.73%。最新报告期，2023Q1公司实现营业收入2.44亿元，同比增加4.23%；归母净利润0.15亿元，同比下降4.33%。根据初步预测，预计公司2023年上半年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为4,050.00至4,300.00万元，同比2022年1-6月变动-1.73%至4.34%。

② **投资亮点：**1、公司深耕燃油车领域，与国内主要的燃油车企建立了较好合作；此外，公司积极拓展燃油车仍为主流车型的印度市场，并进入当地龙头印度铃木、印度马恒达的供应链中，报告期内亚洲市场收入实现快速增长。

1) 公司深耕燃油车应用领域，多年来已与东风日产、上汽大众、一汽-大众、长城汽车、吉利汽车、标致雪铁龙等国内主要的燃油车企建立了较为稳定的合作，报告期内燃油车相关订单收入占比维持在90%以上。2) 凭借在燃油车领域的已有优势，公司积极拓展汽车销量处于高速增长、且燃油车仍为主流应用车型的印度市场，且已进入当地乘用车龙头印度铃木、印度马恒达的供应体系中。与上述客户合作的持续深化带动公司相应收入快速增长，2020-2022年，公司来自亚洲市场（不含境内）的收入分别为0.86亿元、1.52亿元、2.27亿元，同比分别增长86.17%、76.19%、48.70%。3、**汽车智能化趋势下，驾驶自动化水平的提升将带动汽车智能驾驶感知系统需求大幅增加；**面对广阔的市场前景，公司积极布局毫米波雷达、电子后视镜、自动泊车系统等产品。公司主要产品为车载摄像系统、车载视频行驶记录系统和超声波雷达系统等，属于汽车电子中的传感器类产品；随着汽车自动化程度逐渐提升，单车传感器数量快速增长，所需量级由普通汽车中的数十个增长至高级轿车的数百个，行业前景广阔。公司在相应前沿技术领域积极布局，其中，自主研发的毫米波雷达已实现对下游客户的批量供货，并已量产了包含12颗雷达在内的自动泊车系统；此外，公司在电子后视镜产品上已完成大量项目预研工作，并已获得国内部分一线整车厂的定点项目，预计随着汽车电子后视镜CMS新国标GB15084-2022于7月1日正式实施，公司有望较好地把握CMS对传统后视镜加速替代的行业机遇。4、**公司大力开拓新能源车客户，目前已获得了小鹏、理想、比亚迪等客户订单，截至目前，未来三年新项目中新能源金额占比呈现逐年提升趋势。**公司于2018年开始加大力度拓展新能源车客户，截至目前已获得33家车企的定点开发项目，配套车型包括比亚迪唐/宋及宋PLUS/海豹、理想L9、哪吒U/V/S系列、小鹏EP31等，报告期内来自新能源车的收入占比分别为3.71%、4.23%、8.85%，呈现逐年提升状态。根据公司招股书，公司多个新能源车项目将集中在2024及2025年量产，2023-2025年新能源车项目预估金额分别为3.36亿元、11.64亿元、10.97

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）	69.00
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

相关报告

芯动联科-新股专题覆盖报告（芯动联科）
-2023年第118期-总第315期 2023.6.11
金杨股份-新股专题覆盖报告（金杨股份）
-2023年第117期-总第314期 2023.6.11
明阳电气-新股专题覆盖报告（明阳电气）
-2023年第115期-总第312期 2023.6.9
仁信新材-新股专题覆盖报告（仁信新材）
-2023年第116期-总第313期 2023.6.9
时创能源-新股专题覆盖报告（时创能源）
-2023年第114期-总第311期 2023.6.9



亿元，占新项目金额比重分别为 21.18%、47.86%、50.36%。

① **同行业上市公司对比：**综合考虑业务与产品类型等方面，选取同行业中的德赛西威、华阳集团、均胜电子、路畅科技为豪恩汽电的可比上市公司；从上述可比公司来看，2022 年平均收入规模为 176.76 亿元，可比 PE-TTM（剔除负值/算术平均）为 38.67X，销售毛利率为 19.22%；相较而言，公司营收规模低于行业平均，销售毛利率水平高于行业平均。

◆ **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)	718.7	980.6	1,078.8
同比增长(%)	12.61	36.45	10.01
营业利润(百万元)	74.1	100.9	104.9
同比增长(%)	337.84	36.16	3.94
净利润(百万元)	67.6	96.7	104.6
同比增长(%)	256.39	43.15	8.20
每股收益(元)	0.98	1.40	1.52

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、豪恩汽电	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	8
（五）同行业上市公司指标对比	9
（六）风险提示	9

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 5：2005-2019 年全球汽车产销量情况（万辆）	5
图 6：2005-2019 年中国乘用车产销量情况（万辆）	6
图 7：全球及中国汽车电子市场规模（单位：亿元）	7
图 8：高阶自动驾驶需要更多的传感器	7
表 1：公司 IPO 募投项目概况	9
表 2：同行业上市公司指标对比	9

一、豪恩汽电

公司是一家专注于汽车智能驾驶感知系统研发、设计、制造和销售的国家高新技术企业，主导起草了《汽车用摄像头》行业标准和《车载视频行驶记录系统》《汽车用超声波传感器总成》国家标准，能够为整车厂提供汽车智能驾驶感知系统一站式解决方案。

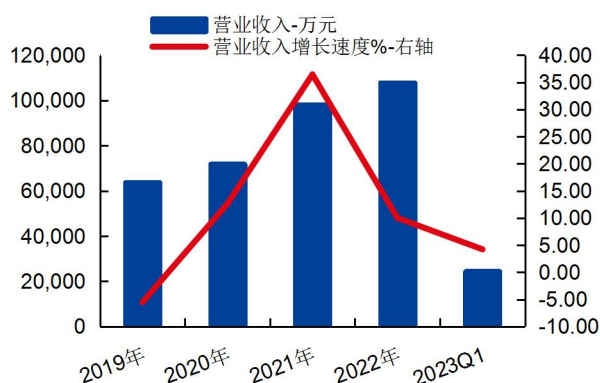
报告期内，公司的产品主要为超声波感知类产品和视觉感知类产品，公司已经积极布局毫米波感知和激光感知相关技术和产品，目前部分毫米波感知产品已达到量产阶段。公司自设立以来坚持将自主研发和技术创新作为企业持续发展的源动力，不断投入资金强化技术研发，同时积极与外部科研机构广泛开展技术交流与合作，并坚持自主培养与外部引进相结合的人才梯队建设模式，形成了强大的技术研发能力与实力雄厚的产品开发和项目管理团队。公司现已被认定为国家高新技术企业，并获得了诸多荣誉。

（一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 7.19 亿元/9.81 亿元/10.79 亿元，YOY 依次为 12.61%/36.45%/10.01%，三年营业收入的年复合增速 19.12%；实现归母净利润 0.68 亿元/0.97 亿元/1.05 亿元，YOY 依次为 256.39%/43.15%/8.20%，三年归母净利润的年复合增速 76.73%。最新报告期，2023Q1 公司实现营业收入 2.44 亿元，同比增加 4.23%；归母净利润 0.15 亿元，同比下降 4.33%。

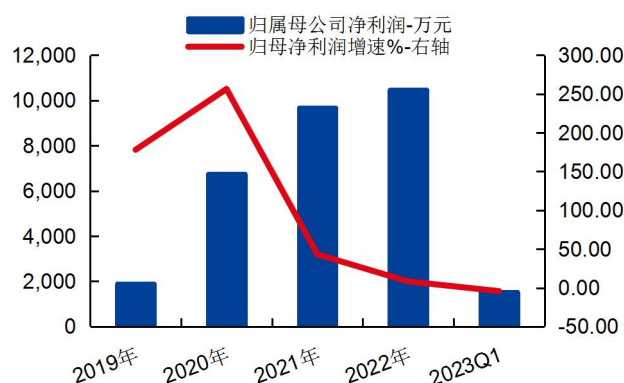
2022 年，公司主营业务收入按产品类型可分为四大板块，分别为车载摄像系统（5.95 亿元，55.30%）、车载视频行驶记录系统（2.14 亿元，19.91%）、超声波雷达系统（2.65 亿元，24.68%）、其他（0.01 亿元，0.10%）。2020 年至 2022 年间，车载摄像系统始终是公司的核心产品及主要收入来源。

图 1：公司收入规模及增速变化



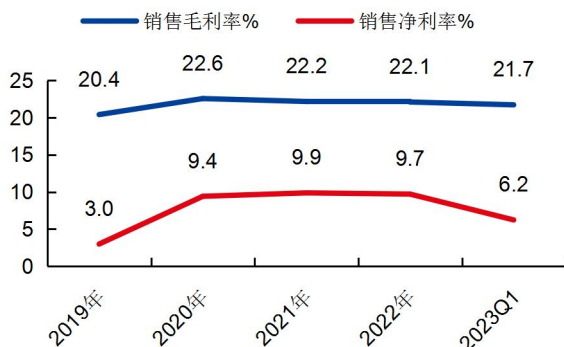
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



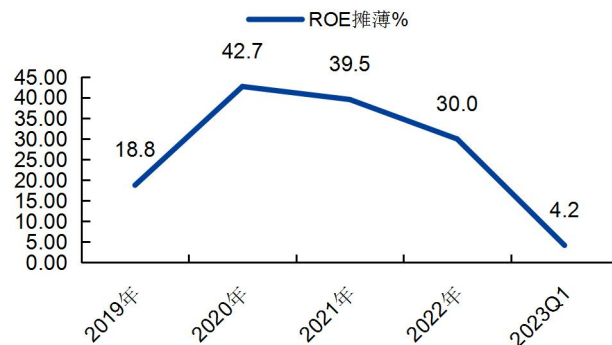
资料来源：wind，华金证券研究所

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

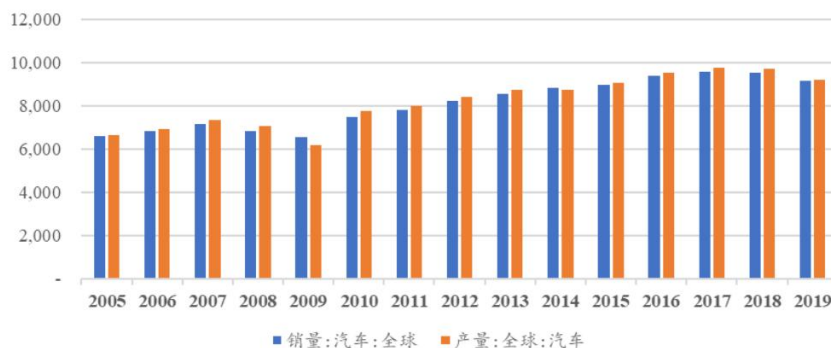
（二）行业情况

公司是一家专注于汽车智能驾驶感知系统研发、设计、制造和销售的国家高新技术企业，属于汽车电子行业。

1、汽车行业

汽车行业全球化的产业链格局催生出了新型专业化分工协作模式，整车企业与零部件企业形成了基于契约的网络型组织结构，整车企业的零部件全球采购和零部件生产的全球化模糊了汽车产品的“国家特征”，也推动了汽车行业的快速发展。特别是 2008 年全球性金融危机之后，全球汽车行业产销量稳步增长，2015 年全球汽车行业产量达到 9,068 万辆，此后全球汽车年产量持续稳定在 9,000 万辆以上。2005-2019 年间，全球汽车产量、销量的变动情况如下：

图 5：2005-2019 年全球汽车产销量情况（万辆）



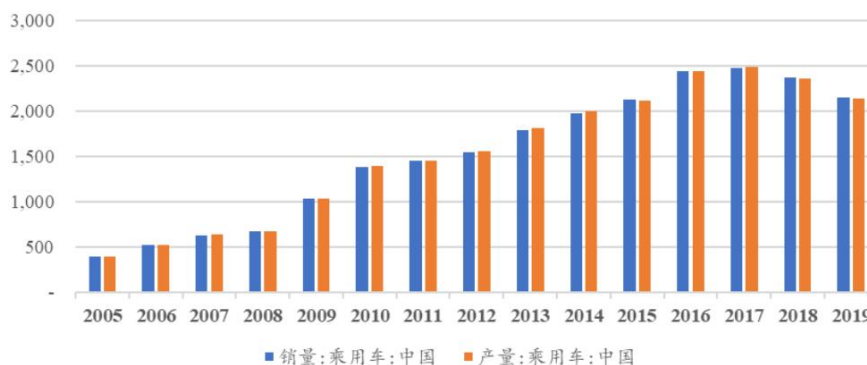
资料来源：wind 资讯，华金证券研究所

在全球汽车产销量稳步增长的同时，全球汽车市场结构也不断调整，市场需求的增长逐步由传统发达国家转移到新兴市场国家，尤其是除日本以外的亚太地区，汽车产量增长强劲。中国从

2009 年开始超越美国，成为全球最大的汽车销售市场。我国汽车销量从 2005 年的 575.74 万辆增长至 2019 年的 2,576.90 万辆，年复合增长率超过 10%；中国汽车销量占全球汽车销量的比例也从 2005 年的 8.73% 增长至 2019 年的 28.23%。

2005-2019 年间，我国乘用车产销量情况如下：

图 6：2005-2019 年中国乘用车产销量情况（万辆）



资料来源：wind 资讯，华金证券研究所

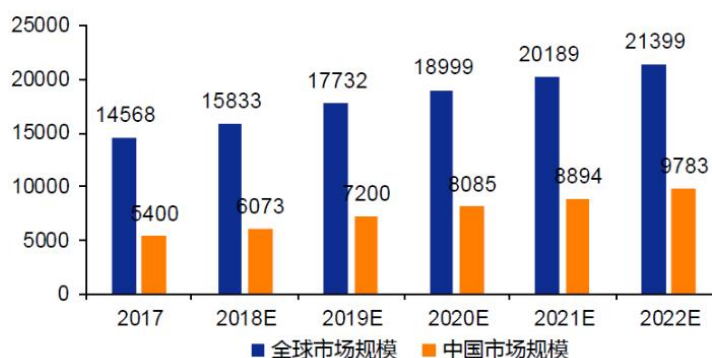
自 2015 年以来，我国乘用车的年产销量均稳定在 2,000 万辆以上，总体市场规模巨大。我国的人均、户均汽车保有量与发达国家相比仍存在差距，随着居民收入的进一步提高、脱贫攻坚取得全面胜利，消费升级、拉动内需、促进国内大循环将进一步释放国内的汽车消费需求，为全行业带来新的市场。

2、汽车电子行业

汽车电子产品是指智能网联汽车、车联网和车载信息服务中，具备感知、计算、反馈、控制、执行、通信、应用等功能，实现信息感知、高速计算、状态监测、行为决策和整车控制的基础电子产品。主要包括基础产品、终端和软件标准等。基础产品标准包括车规级功率器件、车规级集成电路、车规级传感器、高性能计算芯片等；终端标准指车载计算机、导航设备、信息娱乐终端等；软件标准包括车载操作系统、算法软件、应用软件等。

随着电子电器在汽车产业应用逐渐扩大，根据盖世汽车研究院，2017-2022 年全球汽车电子市场规模将以 6.7% 的复合增速持续增长，预计至 2022 年全球市场规模可达 2 万亿，而国内市场规模接近万亿。

图 7：全球及中国汽车电子市场规模（单位：亿元）



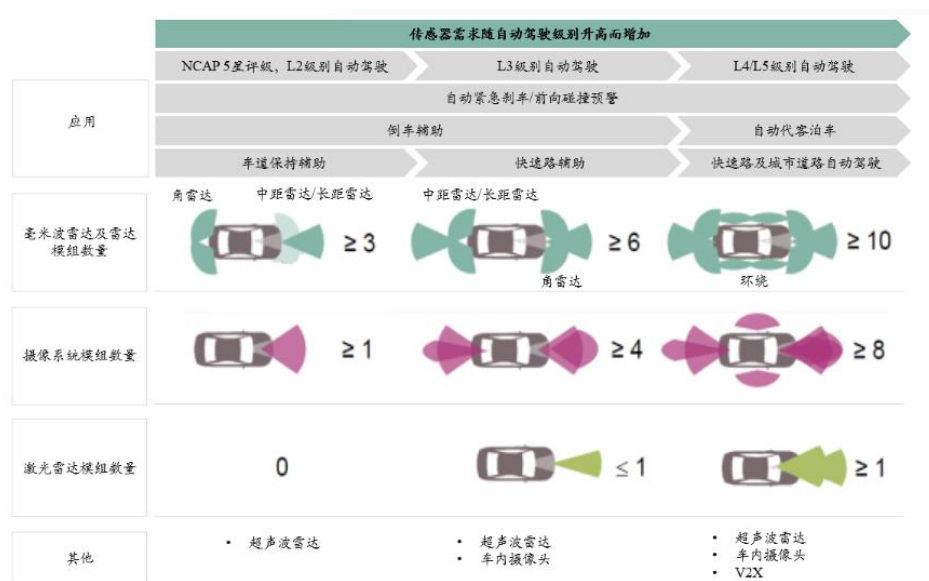
资料来源：公司招股书，华金证券研究所

3、汽车传感器行业

汽车传感器是汽车电子控制系统不可或缺的一部分，用以测量位置、压力、力矩、温度、角度、距离、加速度、空气流量等信息，并将这些信息转换成电信号传输到汽车电子控制器。

随着汽车电子产品在汽车应用的普及和多样化发展，汽车传感器产品的销量也实现了快速增长。目前，普通汽车一般安装数十个传感器，而高级轿车则安装多达上百个传感器。全球范围内，自动驾驶技术不断向高阶跃进，对于传感器的需求也随之快速攀升。

图 8：高阶自动驾驶需要更多的传感器



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司深耕燃油车领域，与国内主要的燃油车企一汽大众、上汽大众等建立了较好合作；此外，公司积极拓展燃油车仍为主流车型的印度市场，并进入当地龙头印度铃木、印度马恒达的供应链中，报告期内亚洲市场收入实现快速增长。1）公司深耕燃油车应用领域，多年来

已与东风日产、上汽大众、一汽-大众、长城汽车、吉利汽车、标致雪铁龙等国内主要的燃油车企建立了较为稳定的合作，报告期内燃油车相关订单为公司主要的收入来源，占比维持在 90%以上。2) 凭借在燃油车领域的已有优势，公司积极拓展汽车销量处于高速增长、且燃油车仍为主流应用车型的印度市场（根据 FADA 数据，2022 年印度乘用车销量同比增长 16.35%至 343 万辆，商用车销量同比增长 31.9%至 86.5 万辆，当年超越日本成为全球第三大汽车市场；而据 Canalis 数据，2022 年电动汽车在印度市场占比仅为 1.3%），且已进入当地乘用车龙头印度铃木、印度马恒达的供应体系中（据 FADA 数据，2022 年铃木在印度新车销量约为 157.6 万辆，占据印度近 42% 的市场份额；马恒达居印度市场销量第四，2022 年销量约为 33.51 万辆，市占率约为 9%）。与上述客户合作的持续深化带动公司相应收入快速增长，2020-2022 年，公司来自亚洲市场（不含境内）的收入分别为 0.86 亿元、1.52 亿元、2.27 亿元，同比分别增长 86.17%、76.19%、48.70%。

2、 汽车智能化趋势下，驾驶自动化水平的提升将带动汽车智能驾驶感知系统需求大幅增加；面对广阔的市场前景，公司积极布局毫米波雷达、电子后视镜、自动泊车系统等产品。公司主要产品为车载摄像系统、车载视频行驶记录系统和超声波雷达系统等，属于汽车电子中的传感器类产品；随着汽车自动化程度逐渐提升，单车传感器数量快速增长，所需量级由普通汽车中的数十个增长至高级轿车的数百个，行业前景广阔。公司在相应前沿技术领域积极布局，其中，自主研发的毫米波雷达已实现对下游客户的批量供货，并已量产了包含 12 颗雷达在内的自动泊车系统；此外，公司在电子后视镜产品已完成大量的项目预研工作，并已获得国内部分一线整车厂的定点项目，预计随着汽车电子后视镜 CMS 新国标 GB15084-2022 于 7 月 1 日正式实施，公司有望较好地把握 CMS 对传统后视镜加速替代的行业机遇。

3、 公司大力开拓新能源车客户，目前已获得了小鹏、理想、比亚迪等客户订单，截至目前，未来三年新项目中新能源金额占比呈现逐年提升趋势。公司于 2018 年开始加大力度拓展新能源车客户，截至目前已获得 33 家车企的定点开发项目，配套车型包括比亚迪唐/宋及宋 PLUS/海豹、理想 L9、哪吒 U/V/S 系列、小鹏 EP31 等，报告期内来自新能源车的收入占比分别为 3.71%、4.23%、8.85%，呈现逐年提升状态。根据公司招股书，公司多个新能源车项目将集中在 2024 及 2025 年量产，2023-2025 年新能源车项目预估金额分别为 3.36 亿元、11.64 亿元、10.97 亿元，占新项目金额比重分别为 21.18%、47.86%、50.36%。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目以及补充流动资金。

- 1、汽车智能驾驶感知产品生产项目：**本项目拟投资 15,885.00 万元，装修改造租赁场地 3,000 平方米，主要采用自主研发的生产技术或工艺，引进具有国际先进水平的自动化、智能化生产的关键设备，购置车载摄像系统自动化生产设备、车载视频行驶记录系统生产设备和超声波雷达系统自动化生产设备等。项目建成后形成年产 300 万个车载摄像系统、1,000 万个超声波感知系统和 50 万个车载视频行驶记录系统的生产能力。
- 2、研发中心建设项目：**本项目拟投资 12,518.00 万元用于租赁并装修改造场地、购置智慧停车场改造试验设备、全景标定实验室设备等硬件设备及 Adaptive AUTOSAR 软件、自动驾驶模拟软件等软件，支持公司加快在研及拟研项目的实施，提升公司核心技术竞争力。

- 3、**深圳市豪恩汽车电子装备股份有限公司企业信息化建设项目**：本项目计划投资 3,763.00 万元在深圳总部装修 200 平米场地实施信息化建设项目，搭建企业信息化运营中心。购置服务器、交换机等硬件设施，购置 ERP、CRM 客户管理系统、供应商管理系统、MES 生产信息化系统、数据库等软件，提高企业信息化管理水平和运营管理效率，降低运营成本。

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	汽车智能驾驶感知产品生产项目	15,885.00	15,885.00	24 个月
2	研发中心建设项目	12,518.00	12,518.00	24 个月
3	深圳市豪恩汽车电子装备股份有限公司企业信息化建设项目	3,763.00	3,763.00	24 个月
4	补充流动资金项目	8,000.00	8,000.00	—
	合计	40,166.00	40,166.00	—

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

2022 年度，公司实现营业收入 10.79 亿元，同比增长 10.01%；实现归属于母公司净利润 1.05 亿元，同比增长 8.20%。根据初步预测，公司预计 2023 年 1-6 月业绩同比保持稳定，预计实现营业收入 49,000.00 至 53,000.00 万元，同比 2022 年 1-6 月变动-2.04%至 5.96%，；预计实现净利润 4,600.00 至 5,100.00 万元，同比 2022 年 1-6 月变动-9.78%至 0.14%；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 4,050.00 至 4,300.00 万元，同比 2022 年 1-6 月变动-1.73%至 4.34%。

公司主要从事前装汽车电子产品的研发、生产和销售，主要产品为汽车智能驾驶感知系统，包括车载摄像系统、车载视频行驶记录系统和超声波雷达系统等产品。综合考虑业务与产品类型等方面，选取同行业中的德赛西威、华阳集团、均胜电子、路畅科技为豪恩汽电的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022 年平均收入规模为 176.76 亿元，可比 PE-TTM（剔除负值/算术平均）为 38.67X，销售毛利率为 19.22%；相较而言，公司营收规模低于行业平均，销售毛利率水平高于行业平均。

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
002920.SZ	德赛西威	634.04	53.00	149.33	56.05%	11.84	42.13%	23.03%	18.28%
002906.SZ	华阳集团	130.22	33.49	56.38	25.61%	3.80	27.40%	22.10%	9.07%
600699.SH	均胜电子	222.04	29.51	497.93	9.03%	3.94	110.50%	11.96%	3.22%
002813.SZ	路畅科技	37.80	-1,852.06	3.41	-16.78%	0.03	-37.28%	19.78%	0.84%
301488.SZ	豪恩汽电	/	/	10.79	10.01%	1.05	8.20%	22.10%	29.96%

资料来源：Wind（数据截至日期：2023 年 6 月 12 日），华金证券研究所

（六）风险提示

技术创新风险、新产品研发风险、核心技术失密风险、主要客户集中风险、新能源整车厂客户开发风险、受汽车产业政策变动影响的风险、内控风险、财务风险、汽车行业景气程度风险、产品价格年降风险、原材料价格波动及短缺的风险等风险。

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.huajinsc.cn