

豪声电子 (838701.BJ)

北交所个股研究系列报告： 电声产品提供商研究



01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 股权结构
- 1.4 财务情况

浙江豪声电子科技股份有限公司成立于2000年，2016年在新三板挂牌，2023年在北交所上市。豪声电子主营业务为微型电声元器件以及音响类电声产品的研发、生产和销售，主要产品包括微型扬声器、微型受话器、微型扬声器集成模组等微型电声元器件以及车船用扬声器、立式音响等音响类电声产品。公司产品广泛应用于手机、平板电脑、智能手表、笔记本电脑等消费类电子产品领域，以及汽车、游艇、家庭等消费和娱乐产品领域。

公司采用的是直销模式，主要客户有华勤技术、龙旗科技、闻泰科技、TCL、OPPO、VIVO、传音控股、小天才、摩托罗拉等。公司前五大客户收入占比较高，近三年占比均超过了60%，客户较为集中。

图表1：公司产品收入构成情况（%）

	2020	2021	2022
微型电声元器件	83.29	79.35	77.71
其中：微型扬声器集成模组	53.36	49.17	47.76
微型扬声器	14.54	12.85	17.15
微型受话器	15.39	17.33	12.79
音响类电声产品	15.84	18.97	19.51
其中：车船用扬声器	10.91	12.72	13.69
立式音响	4.93	6.26	5.83
配件及其他	0.88	1.67	2.78
合计	100.00	100.00	100.00

图表2：公司产品毛利率情况（%）

	2020	2021	2022
微型电声元器件	13.36	13.27	14.93
其中：微型扬声器集成模组	13.08	11.64	12.74
微型扬声器	17.59	16.86	18.32
微型受话器	10.34	15.23	18.59
音响类电声产品	25.28	22.00	27.30
其中：车船用扬声器	24.47	20.47	26.43
立式音响	27.05	25.12	29.35
配件及其他	20.51	15.91	19.70

图表3：公司境内外销售情况（%）

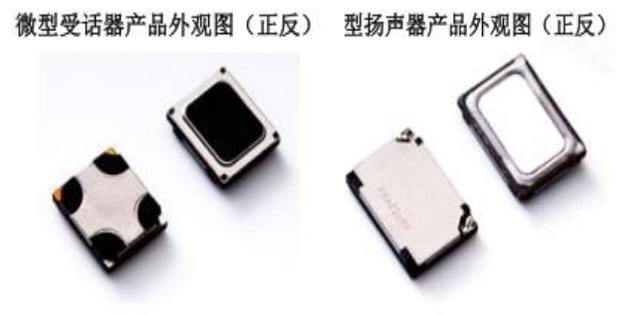
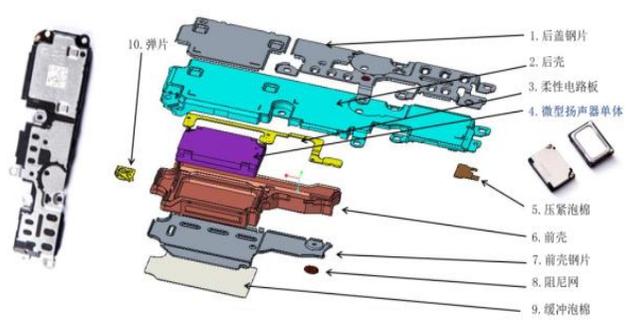
	2020	2021	2022
内销	82.73	80.74	79.81
外销	17.27	19.26	20.19

图表4：公司前五大客户情况（万元）

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比
1	华勤技术	13,809.30	22.12%	华勤技术	22,767.48	29.68%	华勤技术	17,028.33	25.45%
2	龙旗科技	9,776.48	15.66%	龙旗科技	9,741.42	12.70%	龙旗科技	9,663.87	14.44%
3	闻泰科技	7,866.25	12.60%	TCL	6,288.87	8.20%	SOUND SOURCES	5,477.79	8.19%
4	传音控股	5,794.46	9.28%	SOUND SOURCES	5,449.17	7.10%	传音控股	5,256.54	7.85%
5	TCL	4,946.82	7.92%	OPPO	5,203.99	6.78%	TCL	4,860.56	7.26%
		42,193.31	67.59%		49,450.93	64.46%		42,287.09	63.19%

数据来源：招股书，东方财富，亿渡数据整理

图表5：公司的产品情况

产品	简介	图示
<p>微型受话器/扬声器</p>	<p>微型扬声器/受话器是电声换能器，其作用均为将电信号转化为声信号。其中，微型受话器输出功率较小，通常放在靠近人耳附近收听，也叫听筒，英文为Receiver，用于语音的传送；微型扬声器与微型受话器相比功率较大、频响宽、保真度高，通常远离人耳收听，又叫喇叭，英文为Speaker，主要用于外放声音，比如各类便携式音频产品的音乐播放。与受话器和扬声器相对的电声元器件是送话器，送话器是将声音信号转换为电信号的能量转换器件，又称麦克风或话筒，英文简称为MIC。</p>	<p>微型受话器产品外观图（正反） 型扬声器产品外观图（正反）</p> 
<p>微型扬声器集成模组</p>	<p>微型扬声器集成模组英文简称为SPKBox (SpeakerBox)，又称“音腔”，主要作用是提升微型扬声器可实现的响度、改善音质，可使扬声器的声音更加洪亮动听，使消费类电子产品内部各组件的布局更加紧凑，同时提高微型扬声器在下游客户产品中安装的便捷性，从而降低下游客户的组装成本。公司的微型扬声器集成模组系列产品广泛应用于智能手机、平板电脑、笔记本电脑等消费类电子产品领域。</p>	
<p>音响类电声产品</p>	<p>除了微型电声元器件之外，公司还从事车船用扬声器以及立式音响等音响类电声产品的生产和销售，此类产品体积更大、规格差异更明显，主要应用于汽车、游艇、家庭影院等下游消费领域。</p>	

资料来源：公司招股书

豪声电子的实控人为徐瑞根、陈美林夫妇，公司前十大股东中，张远、徐雅、员工徐瑞根、陈其林、陈春强、陈跃林等人均为徐瑞根、陈美林夫妇的亲属，公司是典型的家族企业。

公开发行前，公司总股本为73,500,000股，其中仅1,000股为无限售股份。公司公开发行前，公司的流通股极少，基本无老股。

公司此次公开发行2,817.50万股（含超额配售），发行底价为8.80元/股。对应的发行后市值为8.95亿元，发行后市盈率为13.69倍。

图表6：公司的股权结构情况（公开发行前）

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	股本性质	备注
1	嘉善瑞亨投资有限公司	24,083,800	32.77	限售流通股	背后股东为徐瑞根、陈美林
2	徐瑞根	17,122,560	23.30	限售流通股	徐瑞根、陈美林为夫妻关系，二人为公司的实际控制人，徐瑞根为公司董事长兼总经理，陈美林为公司董事
3	陈美林	11,680,640	15.89	限售流通股	
4	嘉兴美合投资合伙企业	4,592,000	6.25	限售流通股	
5	张远	3,700,000	5.03	限售流通股	为徐瑞根、陈美林二人的女婿，徐瑞根、陈美林二人女儿徐雅的丈夫
6	徐雅	3,600,000	4.90	限售流通股	为徐瑞根、陈美林二人的女儿，张远的妻子
7	嘉兴美兴投资合伙企业	2,120,000	2.88	限售流通股	
8	员工徐瑞根	2,100,000	2.86	限售流通股	徐瑞根的妹夫，公司总经办员工
9	陈其林	2,100,000	2.86	限售流通股	陈美林的弟弟，公司总经办员工
10	陈春强	1,400,000	1.90	限售流通股	陈其林的儿子，公司董事、开发部工程师
11	陈跃林	1,000,000	1.36	限售流通股	陈美林的弟弟
	合计	73,499,000	100.00		

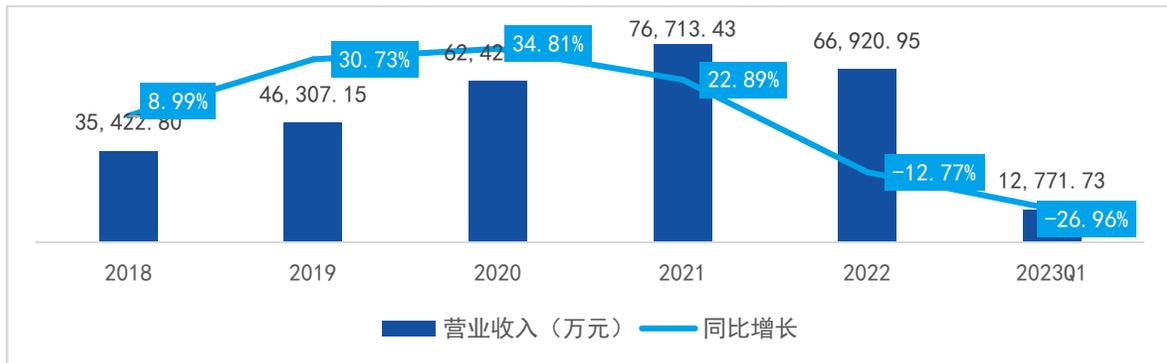
由于疫情、下游消费电子市场低迷等因素影响，公司2022年营业收入同比下降12.77%。

2018-2021，公司营业收入持续增长，平均增长率达到24.36%，成长性较好。2022年，由于疫情、下游消费电子市场低迷等因素影响，公司营业收入同比下降12.77%。但由于公司毛利率上升、期间费用率下降、收到政府补贴及理财收益增加，使得公司净利润同比增长了73.04%。

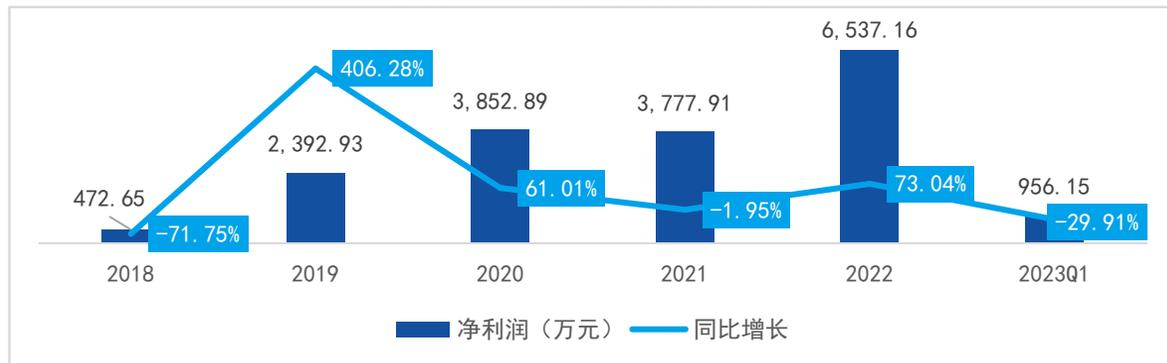
盈利能力方面，公司毛利率、净利率处于较低水平，公司的盈利能力较弱。2018-2022年，公司平均毛利率为16.78%，平均净利率仅为5.47%。

公司期间费用率处于较低水平，且呈现下降趋势，有利于增加公司的利润空间。2018-2022年，公司平均期间费用率为10.74%；2022年公司期间费用率为9.67%，与2018年相比减少3.18个百分点。

图表7：公司营业收入情况



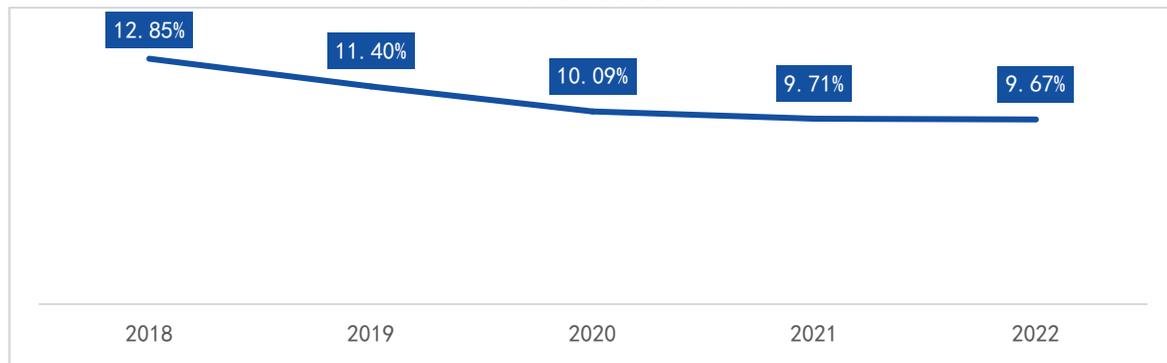
图表8：公司净利润情况



图表9：公司毛利率及净利率情况



图表10：公司期间费用率情况

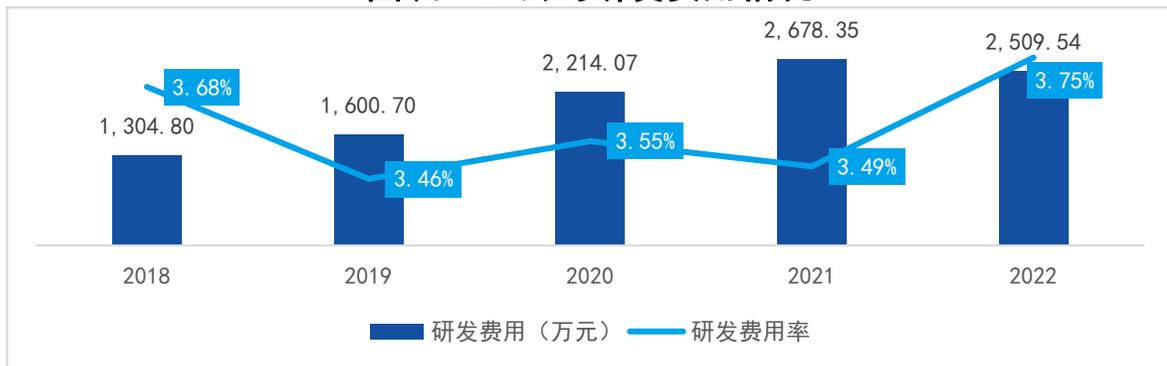


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

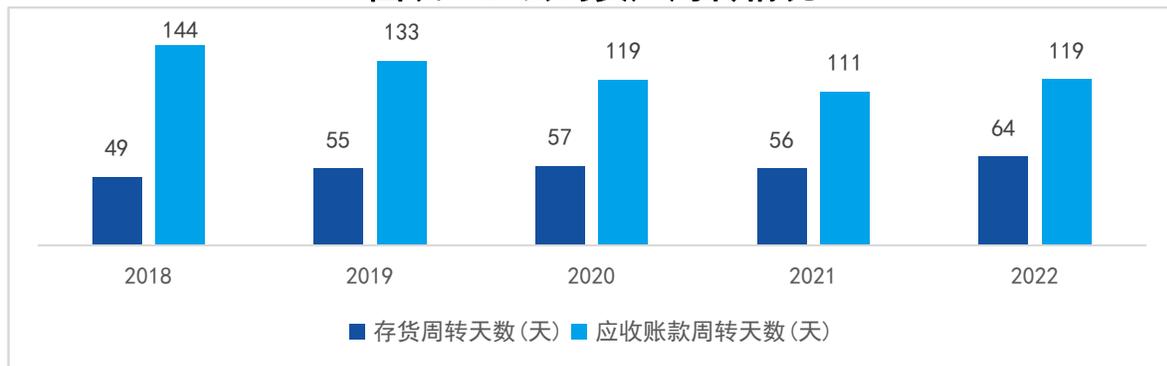
整体来看，公司的研发费用支出较大。2018-2022年，公司研发费用累计金额为10,307.46万元，年均2,061.49万元。截至2022年末，豪声电子共拥有60项专利，其中发明专利仅3项。公司研发人共有128人，占公司员工总人数比例为16.39%，其中本科以下学历的研发人员有127人，占研发人员的99%。

从公司的资产周转情况来看，公司的存货周转速度较快，近五年均值为56天。但公司的应收账款周转速度相对较慢，应收账款周转天数均值为125天。近年来，公司的现金收入比持续上升，从2019年的76.52%升至2022年的120.46%，公司的收现能力得到好转。

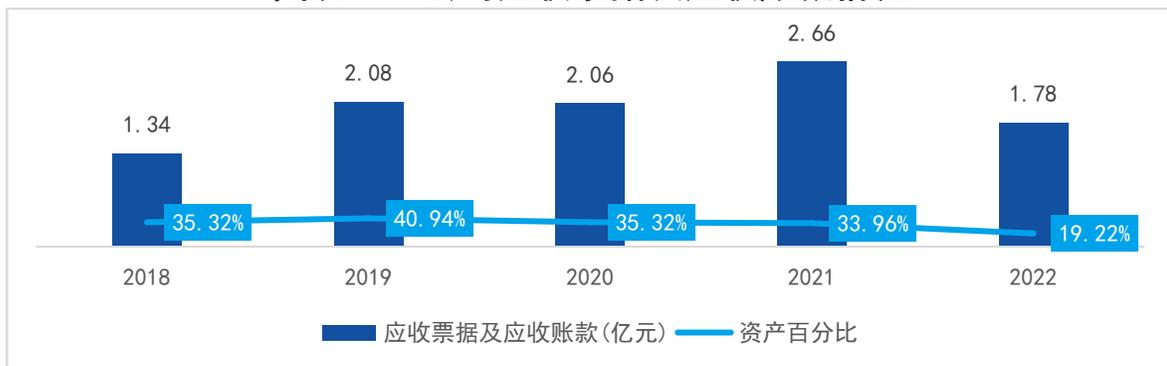
图表11：公司研发费用情况



图表12：公司资产周转情况



图表13：公司应收票据及应收账款情况



图表14：公司现金收入比情况



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

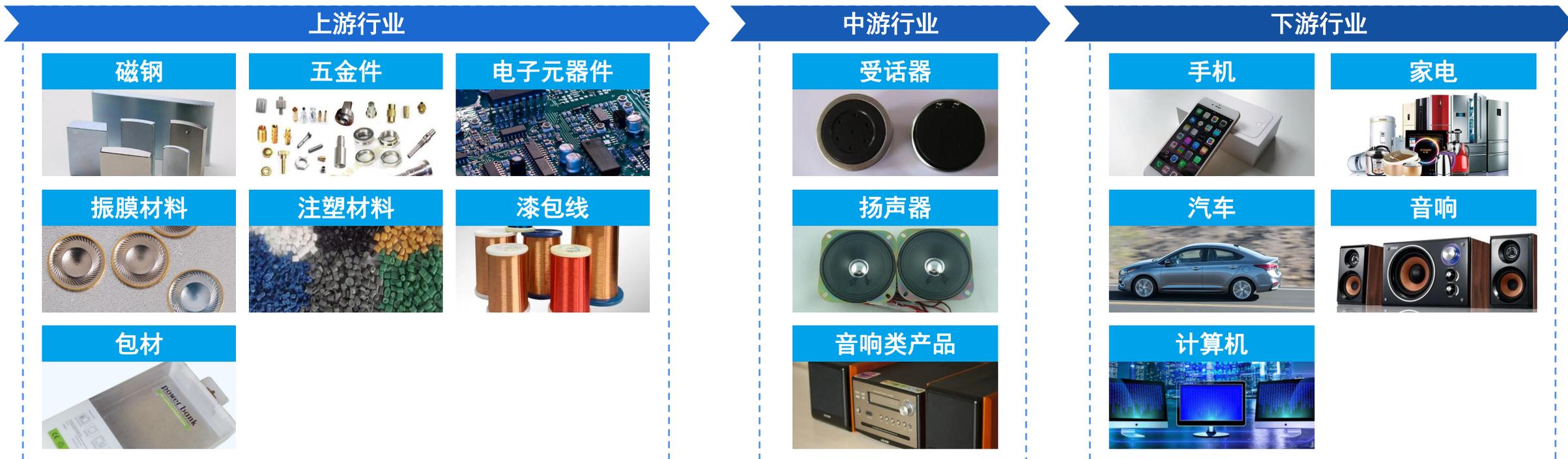
02

行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 下游应用行业情况
- 2.3 行业竞争格局

- 豪声电子主营业务为微型电声元器件以及音响类电声产品的研发、生产和销售，主要产品包括微型扬声器、微型受话器、微型扬声器集成模组等微型电声元器件以及车船用扬声器、立式音响等音响类电声产品。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C39 计算机、通信和其他电子设备制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C3984 电声器件及零件制造”行业。
- 受话器、扬声器的上游原材料主要有磁钢、五金件、各类电子元器件、振膜材料、注塑材料、漆包线、包材等。
- 电声元器件的下游领域十分广泛，主要应用于家电、计算机、手机、汽车、音响等。豪声电子主要聚焦于消费电子这一应用领域，下游消费电子行业的景气程度直接影响着公司的发展前景。

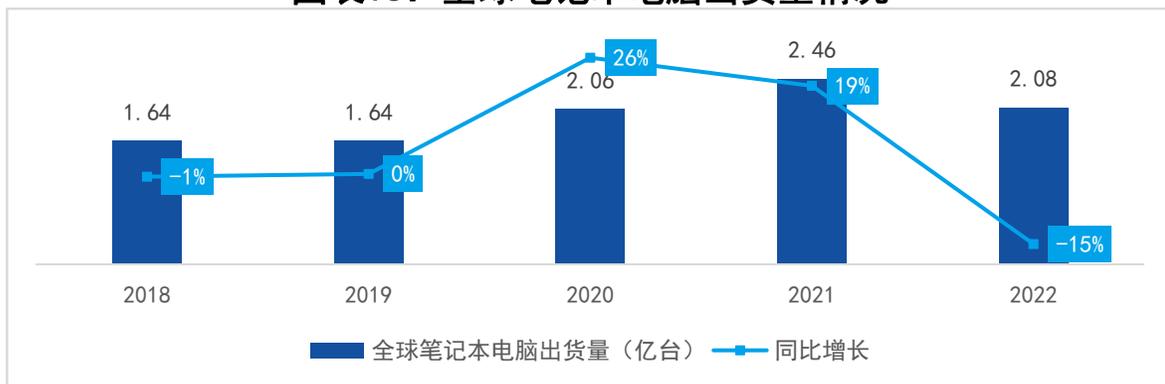
图表15：电声元器件产业链图



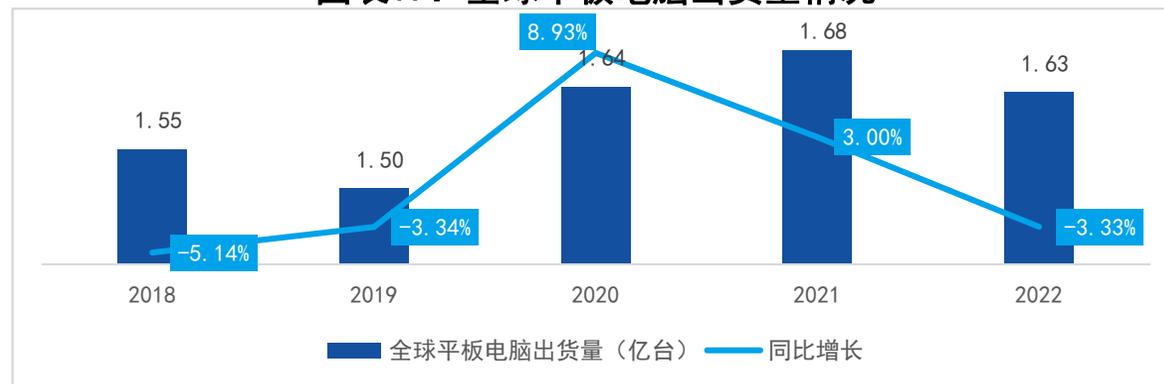
电声元器件的下游领域十分广泛，主要应用于家电、消费电子、汽车、音响等。而豪声电子的主要客户中，华勤、龙旗、TCL、VIVO的核心消费电子产品为智能手机与平板电脑；OPPO、传音、摩托罗拉的消费电子产品为智能手机，因此下游智能手机平板电脑的出货量对公司的经营情况影响较大。

随着新冠疫情的结束、防控政策的调整，笔记本电脑下游基本饱和。2022年，全球笔记本电脑出货量同比下滑15%；全球平板电脑出货量为1.63亿台，同比下降3.33%。除此之外，全球智能手机出货量也大幅下滑，2022年出货量为12.03亿台，同比下降11%。

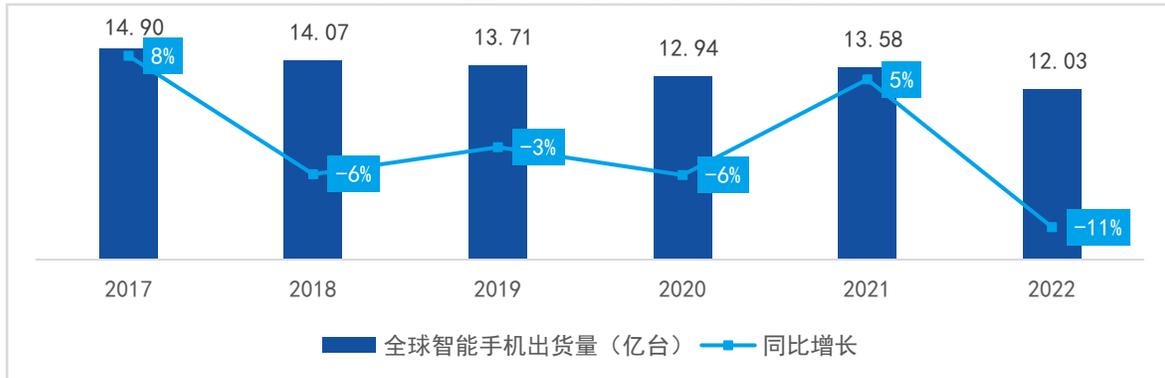
图表16：全球笔记本电脑出货量情况



图表17：全球平板电脑出货量情况



图表18：全球智能手机出货量情况



图表19：全球智能手表出货量情况



数据来源：TrendForce, IDC, Counterpoint, 亿渡数据整理

图表20：同行可比公司对比情况

序号	企业	简介	市值	市盈率	2022年营收(亿元)	营收同比增长(%)	毛利率(%)
1	歌尔股份 (002241. SZ)	2001年成立，2008年上市，公司的主营业务包括精密零组件业务、智能声学整机业务和智能硬件业务。公司聚焦于消费电子和汽车电子等行业领域，主要产品包括声学、光学、微电子结构件等精密零组件，以及VR虚拟现实/AR增强现实、TWS智能无线耳机、智能可穿戴、智能家用电子游戏机及配件、智能家居等智能硬件产品。	636	36	1,048.94	34.10	11.12
2	瑞声科技 (02018. HK)	2003年成立，2005年上市，公司是一家主要从事微型声学器件的生产和销售业务的投资控股公司。公司的主要产品包括微型音箱、扬声器、受话器和微电机系统(MEMS)麦克风。公司的产品应用于智能手机、掌上型电脑、可穿戴装置和笔记型电脑。该公司还提供综合解决方案包括触控马达、无线射频(RF)结构件和光学器件。	219	24	206.25	16.74	18.30
3	共达电声 (002655. SZ)	2001年成立，2012年上市，公司是全球领先的智能声学元器件、智能声学组件、智能声学整体解决方案提供商。共达电声始终将客户放在首位，快速响应客户需求，已与消费电子领域的众多国际知名客户达成稳定、紧密、长期的战略合作关系。共达电声致力于在智能汽车、智能家居、智能穿戴、智能手机等领域	48	77	9.63	2.81	24.81
4	国光电器 (002045. SZ)	1995年成立，2005年上市，公司是中国电子音响协会会长单位。公司以声学为核心技术，DSP电子硬件，仿真、软件、Wi-Fi、蓝牙等无线技术全面发展，专注音响及电声元器件设计、制造和销售。公司的产品覆盖了扬声器单元、VR/AR声学组件、汽车类声学模组、音响系统、智能音箱、智能穿戴产品、TWS耳机、数字功放、聚合物锂电池等，是目前全球最为规模化、系统化、专业化的音响及智能硬件产品设计和生产基地之一。	82	46	59.94	24.47	12.30
5	泓禧科技 (871857. BJ)	2010年成立，2022年上市，泓禧科技的产品主要包括高精度电子线组件、微型扬声器及软材料贴合，产品主要应用于笔记本电脑中。其中，高精度电子线组件是公司的核心产品。公司的主要客户有仁宝、英业达、广达、联宝、纬创、华勤等，产品最终应用于惠普、联想、戴尔、华硕、宏碁等品牌。	6	18	4.27	-18.77	14.93
6	豪声电子 (838701. BJ)	2000年成立，2023年上市，豪声电子主营业务为微型电声元器件以及音响类电声产品的研发生产和销售，主要产品包括微型扬声器、微型受话器、微型扬声器集成模组等微型电声元器件以及车船用扬声器、立式音响等音响类电声产品。公司主要客户有华勤技术、龙旗科技、闻泰科技、TCL、OPPO、VIVO、传音控股、小天才、摩托罗拉等。	9	14	6.69	-12.77	18.55

备注：市值及市盈率数据为2023年6月19日数据

资料来源：东方财富，亿渡数据整理

本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

