

2025 年 10 月 16 日

大明电子（603376.SH）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 10 月 21 日有一家主板上市公司“大明电子”询价。

◆ **大明电子（603376）**：公司专业提供汽车车身电子电器控制系统设计、开发、生产和销售的综合解决方案。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 17.13 亿元/21.47 亿元/27.27 亿元，YOY 依次为 15.59%/25.32%/26.99%；实现归母净利润 1.51 亿元/2.05 亿元/2.82 亿元，YOY 依次为 51.77%/36.38%/37.29%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年 1-9 月营业收入较上年同期增长 19.73%，归母净利润较上年同期增长 5.68%。

② **投资亮点**：1、公司依托较为齐全的产品品类，持续拓展优质客户资源，现已成为我国汽车车身电子电器控制系统领域的头部供应商之一。公司前身华夏无线电厂成立于 1989 年，依托发展初期在电视机电源开关领域积累的技术经验，1993 年成功开发出车载收音机音量电位器，并正式进入汽车电子领域。经过三十余年的深耕，公司逐步形成了驾驶辅助系统、座舱中控系统、智能光电系统、门窗控制系统、座椅调节系统五大核心产品体系，是国内少数具备汽车全车身电子电器控制系统研发和规模化生产能力的企业之一。目前，公司已拥有丰富的优质客户资源，与长安汽车、上汽集团、一汽集团、比亚迪等国内销量前十名的汽车集团形成了长期稳定的合作关系，并进入了广汽丰田、一汽丰田、长安马自达、上汽大众、上汽通用等合资整车厂商，以及福特汽车、丰田汽车、斯堪尼亚等知名外资品牌供应链。报告期间，公司持续拓展产品在新能源汽车领域的应用，并成功搭载了比亚迪仰望、王朝和海洋系列、上汽荣威、一汽红旗、AITO 问界、蔚来、小鹏、理想、零跑等品牌多款热销新能源车型。据公司招股书预测，2025 上半年公司主驾车窗控制总成、前顶灯总成、以及组合控制总成代表性产品的国内市占率均达 10%以上。

2、公司募投项目已提前建设完成，有助于改善现阶段产能瓶颈，并为后续项目的量产奠定良好基础。据公司招股书披露，公司募投项目“重庆新建厂区（二期）”已于 2024 年上半年提前开工建设，并于 2024 年下半年完成工程验收且达到预定可使用状态；预计达产后将形成年产 1263.70 万套车身电子电器控制系统的能力。一方面，公司产能利用率已处于较高位置，2024 年公司五大核心产品产能利用率基本在 90%上下，同时涂装、注塑、贴片等工序的产能利用率已接近饱和状态；另一方面，公司持续推进新产品开发，多功能触摸室内顶灯总成、多功能的座椅调节总成、新能源触摸式车窗控制总成、新能源车用智能方向盘等多个新产品已进入小批量试产阶段；预期募投项目的提前建设将助推公司经营稳步向好。

② **同行业上市公司对比**：根据业务的相似性，选取了德赛西威、华阳集团、贵航股份为大明电子的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 133.85 亿元、平均 PE-TTM 为 29.66X，销售毛利率为 21.24%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，销售毛利率则与同业均值相当。

◆ **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

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（三协电机）-2025 年 63 期-总第 589 期 2025.8.27
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（艾芬达）-2025 年第 62 期-总第 588 期 2025.8.23
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（巴兰仕）-2025 年 61 期-总第 587 期 2025.8.20
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（华新精科）-2025 年第 60 期-总第 586 期 2025.8.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（能之光）-2025 年 60 期-总第 586 期 2025.8.15



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)	1,713.5	2,147.4	2,727.0
同比增长(%)	15.59	25.32	26.99
营业利润(百万元)	156.3	219.1	319.1
同比增长(%)	13.03	40.21	45.63
归母净利润(百万元)	150.7	205.5	282.1
同比增长(%)	51.77	36.38	37.29
每股收益(元)	0.44	0.57	0.78

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、大明电子	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	6
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	7
(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：汽车电子产品种类	5
图 6：2025E 至 2028E 全球汽车电子市场规模（亿美元）	6
表 1：公司 IPO 募投项目概况	7
表 2：同行业上市公司指标对比	8

一、大明电子

公司专注于汽车电子零部件配套领域，是一家专业从事汽车车身电子电器控制系统设计、开发、生产和销售的综合解决方案供应商。

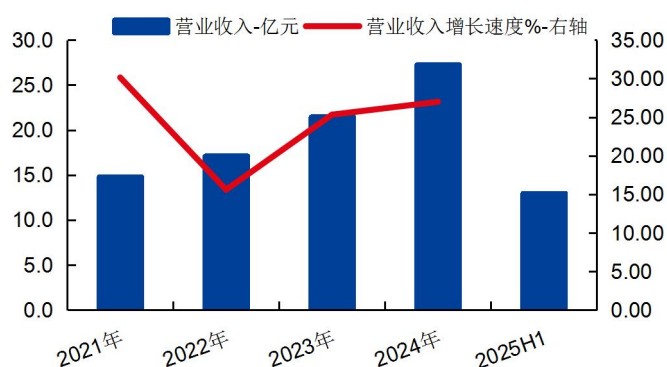
公司长期同步参与整车厂商配套零部件的开发工作，与长安汽车、上汽集团、一汽集团、比亚迪、吉利汽车、长城汽车、赛力斯、江淮汽车、蔚来汽车、理想汽车等国内主要自主品牌整车厂商和广汽丰田、长安马自达、上汽大众、上汽通用、东风日产、一汽丰田、长安福特、北京奔驰、捷豹路虎等合资整车厂商建立了稳定的合作关系；并已成功进入福特汽车、丰田汽车、斯堪尼亚等知名外资品牌供应链体系。报告期内，公司积极布局新能源汽车领域，产品已经成熟应用于比亚迪仰望、王朝和海洋系列、AITO 问界、上汽荣威、一汽红旗、深蓝、阿维塔等品牌多款新能源车型。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 17.13 亿元/21.47 亿元/27.27 亿元，YOY 依次为 15.59%/25.32%/26.99%；实现归母净利润 1.51 亿元/2.05 亿元/2.82 亿元，YOY 依次为 51.77%/36.38%/37.29%。根据最新财务情况，公司 2025H1 实现营业收入 12.97 亿元，实现归母净利润 1.14 亿元。

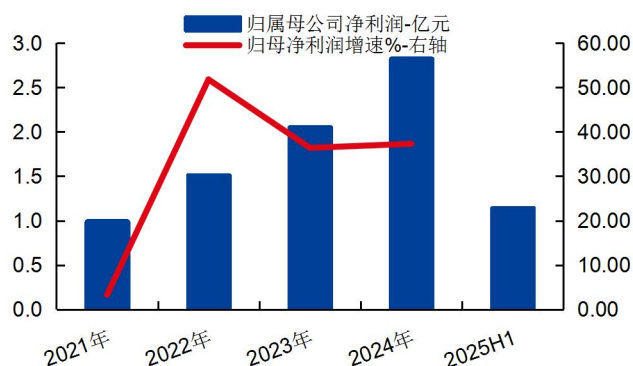
2024 年，公司收入按产品类别可分为六大板块，分别为驾驶辅助系统(7.93 亿元，占 2024 年主营收入的 29.16%)、门窗控制系统(6.53 亿元，占 2024 年主营收入的 24.02%)、智能光电系统(5.54 亿元，占 2024 年主营收入的 20.37%)、座舱中控系统(3.47 亿元，占 2024 年主营收入的 12.75%)、座椅调节系统(2.40 亿元，占 2024 年主营收入的 8.82%)、以及其他产品(1.33 亿元，占 2024 年主营收入的 4.88%)。2022 年至 2024 年间，驾驶辅助系统、门窗控制系统以及智能光电系统为公司的核心业务及主要收入来源，三项业务的合计收入占比稳定在 65% 以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



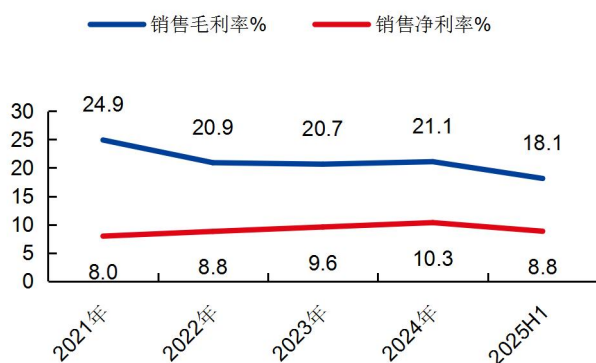
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



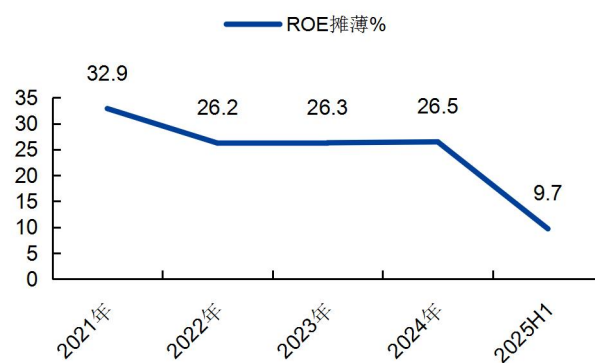
资料来源：wind，华金证券研究所

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

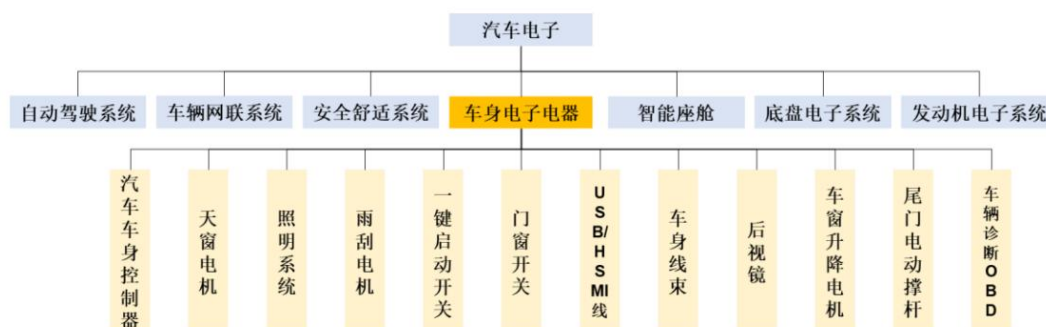
（二）行业情况

公司专业提供汽车车身电子电器控制系统设计、开发、生产和销售的综合解决方案；根据业务类型，公司归属于汽车电子行业。

1、汽车电子行业

汽车电子是车体汽车电子控制装置和车载汽车电子控制装置的总称。汽车电子最重要的作用是提高汽车的安全性、舒适性、经济性和娱乐性。技术升级推动汽车行业向智能化和自动化的方向发展。整车性能的提升依赖于不断革新的汽车电子技术。近年来汽车电子技术快速发展，产品种类不断丰富。

图 5：汽车电子产品种类



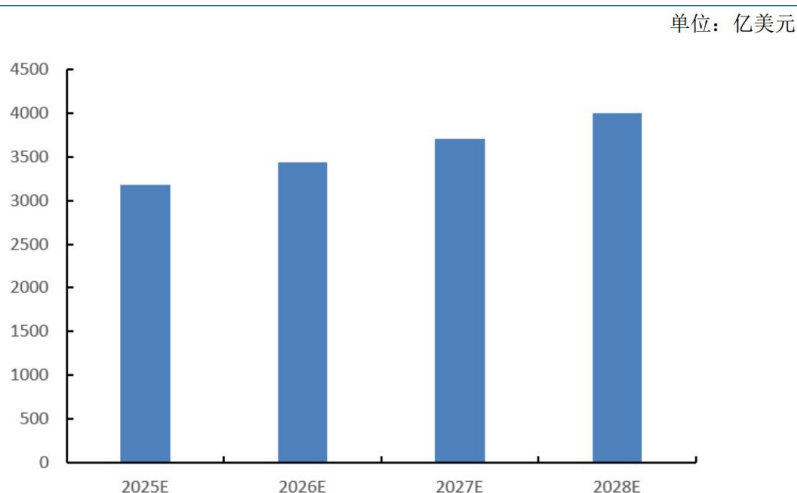
资料来源：《2030 中国汽车电子产业发展前景分析》，汽车电子产业联盟，华金证券研究所

随着汽车电子产品种类的逐渐增多和复杂度的不断提升，汽车电子系统化及模块化的趋势日益明显。在汽车电子产品种类增多、复杂度提升、更新速度加快以及质量要求趋严的综合背景下，从汽车电子系统的设计开发、汽车电子产品的系统集成到汽车电子系统的检测与验证，全流程的汽车电子技术服务需求不断增加。

随着汽车电子产品种类的逐渐增多和复杂度的不断提升，汽车电子系统化及模块化的趋势日益明显。在汽车电子产品种类增多、复杂度提升、更新速度加快以及质量要求趋严的综合背景下，从汽车电子系统的设计开发、汽车电子产品的系统集成到汽车电子系统的检测与验证，全流程的汽车电子技术服务需求不断增加。根据中投顾问产业研究中心的预测，全球汽车电子占整车价值比重预计将由 2020 年的 34.32% 上升到 2030 年的约 50%。

随着汽车电子设备成本占比增加、电气化部件普及率提高及汽车智能化、低碳化发展等多重因素驱动下，汽车电子市场增长迅速；根据 Statista 预测，2028 年全球汽车电子市场规模有望从 2020 年的 2,179 亿美元增长至 4,003 亿美元，年复合增长率 8% 左右。

图 6：2025E 至 2028E 全球汽车电子市场规模（亿美元）



资料来源：Statista，华金证券研究所

而在国内市场方面，随着我国汽车电子渗透率持续提升，国内汽车电子市场将持续快速发展；根据前瞻产业研究院预计，2025 年中国汽车电子市场规模预计约为 1,412 亿美元，预计 2026 年中国汽车电子市场规模有望达 1,486 亿美元。

长期以来，国际大型汽车电子零部件供应商企业如博世、大陆、日本电装、德尔福、伟世通、法雷奥等凭借在技术积累、经验等方面的优势，在全球汽车电子市场份额中位居领先地位。随着本土汽车电子产业技术的逐渐成熟，在国家产业政策引领下，一批具备头部汽车品牌配套能力的本土优质汽车电子企业，逐渐突破国际汽车电子厂商的技术壁垒，进入国内外主要整车厂商的供应链体系。一方面，整车厂商降本增效的需求迫使其选择优质的本土汽车电子零部件供应商企业进行合作；另一方面，基于供应链安全等考量因素，整车厂商也逐渐加强本土汽车电子供应体系建设，推动供应链安全管理的进程。

（三）公司亮点

1、公司依托较为齐全的产品品类，持续拓展优质客户资源，现已成为我国汽车车身电子电器控制系统领域的头部供应商之一。公司前身华夏无线电厂成立于 1989 年，依托发展初期在电视机电源开关领域积累的技术经验，1993 年成功开发出车载收音机音量电位器，并正式进入汽车电子领域。经过三十余年的深耕，公司逐步形成了驾驶辅助系统、座舱中控系统、智能光电系统、门窗控制系统、座椅调节系统五大核心产品体系，是国内少数具备汽车全车身电子电器控制

系统研发和规模化生产能力的企业之一。目前，公司已拥有丰富的优质客户资源，与长安汽车、上汽集团、一汽集团、比亚迪等国内销量前十名的汽车集团形成了长期稳定的合作关系，并进入了广汽丰田、一汽丰田、长安马自达、上汽大众、上汽通用等合资整车厂商，以及福特汽车、丰田汽车、斯堪尼亚等知名外资品牌供应链。报告期间，公司持续拓展产品在新能源汽车领域的应用，并成功搭载了比亚迪仰望、王朝和海洋系列、上汽荣威、一汽红旗、AITO 问界、蔚来、小鹏、理想、零跑等品牌多款热销新能源车型。据公司招股书预测，2025 上半年公司主驾车窗控制总成、前顶灯总成、以及组合控制总成代表性产品的国内市占率均达 10%以上。

2、公司募投项目已提前建设完成，有助于改善现阶段产能瓶颈，并为后续项目的量产奠定良好基础。据公司招股书披露，公司募投项目“重庆新建厂区（二期）”已于 2024 年上半年提前开工建设，并于 2024 年下半年完成工程验收且达到预定可使用状态；预计达产后将形成年产 1263.70 万套车身电子电器控制系统的能力。一方面，公司产能利用率已处于较高位置，2024 年公司五大核心产品产能利用率基本在 90%上下，同时涂装、注塑、贴片等工序的产能利用率已接近饱和状态；另一方面，公司持续推进新产品开发，多功能触摸室内顶灯总成、多功能的座椅调节总成、新能源触摸式车窗控制总成、新能源车用智能方向盘等多个新产品已进入小批量试产阶段；预期募投项目的提前建设将助推公司经营稳步向好。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 1 个项目，以及补充流动资金。

1、大明电子（重庆）有限公司新建厂区项目（二期）：项目建设内容主要包括生产厂房及配套基础设施建设，形成年产 1,263.70 万套车身电子电器控制系统的能力。

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	大明电子（重庆）有限公司新建厂区项目（二期）	30,006.59	30,006.59	36 个月
2	补充流动资金	10,000.00	10,000.00	-
	总计	40,006.59	40,006.59	-

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 27.27 亿元，同比增加 26.99%；实现归属于母公司净利润 2.82 亿元，同比增长 37.29%。根据管理层初步预测，2025 年 1-9 月公司预计营业收入为 21.47 亿元，同比增长 19.73%；预计归母净利润为 2.03 亿元，同比增长 5.68%；预计扣非归母净利润为 2.01 亿元，同比增长 5.43%。

公司聚焦汽车电子领域；根据业务的相似性，选取了德赛西威、华阳集团、贵航股份为大明电子的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 133.85 亿元、平均 PE-TTM 为 29.66X，销售毛利率为 21.24%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，销售毛利率则与同业均值相当。

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）
002920.SZ	德赛西威	763.33	32.23	276.18	26.06%	20.05	29.62%	19.88%	20.79%
002906.SZ	华阳集团	176.74	24.47	101.58	42.33%	6.51	40.13%	20.69%	10.09%
600523.SH	贵航股份	59.68	32.29	23.80	1.95%	1.78	8.23%	23.14%	5.79%
	平均值	333.25	29.66	133.85	23.45%	9.45	25.99%	21.24%	12.22%
603376.SH	大明电子	/	/	27.27	26.99%	2.82	37.29%	21.09%	26.47%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 10 月 15 日），华金证券研究所

（六）风险提示

客户相对集中风险、市场开拓风险、新技术及新产品替代的风险、新能源汽车应用的风险、产品质量风险、市场竞争加剧的风险、行业风险、外协供应商管理的风险、实际控制人不当控制的风险、核心技术人员流失的风险、资产负债率较高及偿债能力不足的风险、存货规模较大和存货跌价风险、产品价格波动及毛利率下降风险、应收款项发生坏账的风险等风险。

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