

2024年01月12日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

超声波传感器龙头，多业务共振助力长期成长

— 奥迪威（832491.BJ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：黎江涛 S1050521120002

lijt@cfsc.com.cn

联系人：潘子扬 S1050122090009

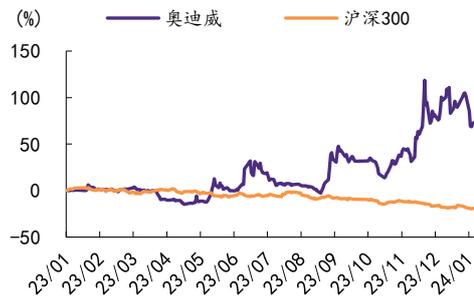
panyz@cfsc.com.cn

基本数据

2024-01-12

当前股价（元）	14.99
总市值（亿元）	21
总股本（百万股）	141
流通股本（百万股）	107
52周价格范围（元）	8.14-20.66
日均成交额（百万元）	32.96

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 超声波传感器龙头，掌握核心技术保障长期发展

公司成立于1999年，并于2002年建立首条超声波传感器生产线，产品进入汽车电子市场。目前，公司已形成以自主研发和生产的换能芯片为基础，以超声波测距传感器、超声波流量传感器、压触传感器及执行器、超声波雾化换能器及模组、报警发声器为主要产品的产品矩阵，终端应用全面覆盖汽车电子、智能仪表、智能家居、安防及消费电子等领域。公司掌握换能芯片制备、产品结构设计、智能算法和精密加工技术等，自主把控核心技术，在汽车电子及智能仪表领域全面实现国产替代，市场地位显著。

■ 智能驾驶提速，公司将显著受益

在特斯拉等龙头主机厂引领、英伟达/华为等科技公司赋能加持下，汽车行业智能化持续推进。目前，自动驾驶技术正逐步由L2向L3/L4迈进，自动驾驶等级不断提升，智能汽车对各类型传感器的数量、性能及作业精度均提出更高要求。超声波雷达在短距离测距方面具有精度和成本的显著优势，在辅助泊车、代客泊车、汽车盲区监测、前向碰撞预警等功能上具有不可替代性，是智能驾驶重要辅助传感器，采用12个超声波传感器标装方案的车型不断增加，有望带动车载超声波传感器搭载率和搭载量进一步提升。

根据公司招股书，公司2021年国内车载超声波传感器市占率约为25%，市场地位显著。公司与比亚迪等主机厂，德赛西威、豪恩汽电、同致电子等Tier1厂商深度合作，客户质量优异。公司自主研发的AK2车载超声波传感器测距范围可达7米，盲区小至15厘米，以卓越的测距性能保障泊车安全；此外，AK2可编码调频，刷新时长短，具有更高的泊车效率。AK2性能较传统超声波传感器显著提升，有望进一步提升公司市占率，并带来产品价值量的同步提升。综合而言，公司车载超声波传感器技术领先、客户质量优异，市占率有望持续提升。

■ 智能传感器全面布局，助力全球智能化进程

公司在智能传感器领域全面布局，未来各下游应用领域有望共振，助力公司中长期发展。智能仪表领域，公司具有智能水表及燃气表产品，目前主要客户以欧美为主，已进入国际主流品牌智能水表和气表厂商供应链，未来随超声波智能水表国家标准的实施及相关政策的深入推行，国内智能水表渗透率有望大幅提升；工控领域，公司产品主要用于扫地机器人、无人机等，对于机器人测距及避障具有重要作用；车载领域，除测距传感器外，公司亦开发儿童遗留检测系统（产品

包括人体检测超声波传感器、无源蜂鸣器等)、车载香薰雾化模组等,市场前景广阔;此外,公司产品亦可在智能家居、智能安防等领域广泛应用。公司对各类智能传感器产品前瞻布局,有望受益于全球智能化进程,迎中长期稳定增长。

■ 盈利预测

预计 2023/2024/2025 年公司归母净利润分别为 0.9/1/1.1 亿元, EPS 为 0.6/0.68/0.77 元,对应 PE 分别为 25/22/20 倍。公司超声波传感器市场地位显著,竞争优势突出,有望充分受益于智能驾驶趋势,给予“买入”评级。

■ 风险提示

智能驾驶行业发展不及预期;新产品开发进度不及预期;产品被替代风险;产能扩张不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	378	467	564	683
增长率(%)	-9.2%	23.6%	20.7%	21.1%
归母净利润(百万元)	53	85	96	108
增长率(%)	-11.4%	60.8%	12.3%	13.2%
摊薄每股收益(元)	0.38	0.60	0.68	0.77
ROE(%)	6.0%	9.0%	9.5%	9.9%

资料来源:Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	537	587	605	622
应收款	132	128	155	187
存货	62	71	87	106
其他流动资产	33	41	49	60
流动资产合计	764	827	895	975
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	153	153	164	173
在建工程	8	18	17	17
无形资产	12	11	11	10
长期股权投资	4	24	24	24
其他非流动资产	13	13	13	13
非流动资产合计	191	220	230	238
资产总计	956	1,047	1,124	1,213
流动负债:				
短期借款	0	25	25	25
应付账款、票据	32	37	45	55
其他流动负债	36	36	36	36
流动负债合计	68	98	106	117
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	7	7	7	7
非流动负债合计	7	7	7	7
负债合计	75	105	114	124
所有者权益				
股本	141	141	141	141
股东权益	880	942	1,011	1,089
负债和所有者权益	956	1,047	1,124	1,213

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	53	85	96	108
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	23	11	11	11
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	2	-8	-42	-52
经营活动现金净流量	77	88	64	67
投资活动现金净流量	-19	-30	-10	-9
筹资活动现金净流量	-9	1	-27	-30
现金流量净额	50	60	28	28

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	378	467	564	683
营业成本	245	282	344	421
营业税金及附加	4	6	7	8
销售费用	16	21	24	29
管理费用	33	39	47	57
财务费用	-8	-16	-16	-17
研发费用	32	43	51	61
费用合计	73	87	106	131
资产减值损失	0	2	1	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	2	1	0	0
营业利润	57	98	109	123
加: 营业外收入	2	3	0	0
减: 营业外支出	1	6	0	0
利润总额	59	95	109	123
所得税费用	6	9	13	15
净利润	53	85	96	108
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	53	85	96	108

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	-9.2%	23.6%	20.7%	21.1%
归母净利润增长率	-11.4%	60.8%	12.3%	13.2%
盈利能力				
毛利率	35.1%	39.6%	39.0%	38.3%
四项费用/营收	19.4%	18.6%	18.9%	19.1%
净利率	13.9%	18.2%	17.0%	15.8%
ROE	6.0%	9.0%	9.5%	9.9%
偿债能力				
资产负债率	7.9%	10.1%	10.1%	10.2%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	2.9	3.6	3.6	3.6
存货周转率	4.0	4.1	4.1	4.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.38	0.60	0.68	0.77
P/E	39.9	24.8	22.1	19.6
P/S	5.6	4.5	3.8	3.1
P/B	2.4	2.2	2.1	1.9

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

潘子扬：伦敦大学学院硕士，2021 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面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，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。