

亿咖通科技 (ECX.O)

2024 年 08 月 19 日

分析师
陈睿彬

(852) 3982 2112

chenrobin@dwzq.com.hk

2Q24 业绩点评：业绩符合预期，技术产品
搭载车型持续量产落地，全球业务持续成长
买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	4,666	5,852	8,201	10,530
同比	31.2%	25.4%	40.1%	28.4%
归属母公司净利润（百万元）	-940	-756	37	295
同比	-	-	-	696%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	-	-	0.11	0.87
P/E（现价&最新股本摊薄）	-	-	18	3

数据来源：Wind，东吴证券（香港）

投资要点

■ 公司发布 2024 年第二季度财务业绩报告，符合预期：2024Q2 实现营收 12.6 亿元，同增 31%；毛利率 23%，环比增加 1pct。

■ 营收实现了稳定的增长主要系：

1) 技术产品搭载车型持续量产落地：截至 2024 年 6 月 30 日，亿咖通科技技术产品已搭载于全球超 690 万辆汽车中，同比增长 32%。①安托拉 1000 系列：继 2023 年领克 08 EM-P 成功量产上市并赢得业界及用户口碑后，亿咖通将安托拉 1000 Pro 计算平台与 Flyme Auto 的成熟方案推广至二季度上市发布的领克 07 EM-P 和 LEVC L380 车型之上。后续还将搭载于目前正在密集开发阶段的一汽集团两款红旗车型上。②安托拉 1000 AI 加强版系列：吉利银河 E5 搭载了安托拉 1000 AI 加强版计算平台，是市场上首款单芯片支持舱泊一体的量产平台方案。③马卡鲁系列：2024 年 6 月领克全新旗舰纯电车型 Z10 在瑞典哥德堡首次全球亮相，该车型搭载了马卡鲁计算平台，内置 AMD Ryzen 嵌入式 V2000A 处理器和 Radeon RX6000 系列 GPU（选配），是目前市场上最为强大的智能座舱解决方案之一，以外 smart 精灵#5 也将采用马卡鲁平台。

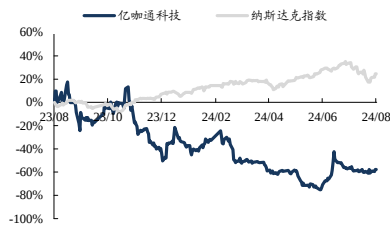
2) 全球战略加速落地：本季度新增项目定点主要为海外车型，共有 5 个项目定点，包括一家知名欧洲汽车制造商的车型项目，是与该品牌合作的量产车型在 24Q1 落地后的新增车型项目。

3) 新建基地实现量产：2024 年 4 月亿咖通浙江富阳的智造基地正式实现量产，是公司垂直整合生产和供应链能力提升的关键里程碑。

■ 盈利预测与投资评级：我们预计公司 24-26 年营业收入为分别为 58.5/82.0/105.3 亿元，当前市值对应 PS 分别为 1.2/0.9/0.7 倍，考虑到公司整车智能化软硬件技术领先，提供全栈座舱域控系统方案，维持“买入”评级，目标价 6 美元。

■ 风险提示：汽车行业发展不及预期；新产品开发不及预期；全球产业链重构风险。

股价走势



数据来源：Wind

市场数据

收盘价(美元)	1.70
一年最低/最高价	0.96/9.34
市净率(倍)	-
流通市值(百万美元)	490
总市值(百万美元)	574

数据来源：Wind

基础数据

每股净资产(元,LF)	-
资产负债(%，LF)	134.95
总股本(百万股)	337.40
流通股(百万股)	288.43

数据来源：Wind

相关研究

《整车智能化软硬件技术领先，赋能汽车新时代》
2023-12-19

《业绩符合预期，坚定增量部件供应商定位，全球业务持续拓展》
2024-05-27

亿咖通科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,289	3,604	5,297	6,973	营业总收入	4,666	5,852	8,201	10,531
货币资金	561	251	777	1,207	营业成本	3,396	4,612	6,276	8,076
应收账款	2,402	2,926	3,987	5,119	销售费用	0	0	0	0
预付及其他流动资产	326	427	534	647	管理费用	923	761	738	1,053
非流动资产	979	951	674	654	研发费用	1,264	1,170	1,066	1,053
长期投资	0	0	0	0	其他费用	0	0	0	0
固定资产	121	102	87	75	经营利润	-918	-691	121	349
无形资产净值	305	295	287	279	利息收入	30	31	5	22
其他非流动资产	553	554	301	301	利息支出	79	79	94	105
资产总计	4,268	4,555	5,972	7,627	其他收益	-52	-13	3	23
流动负债	4,215	4,868	6,248	7,609	利润总额	-1,019	-752	36	290
应付账款	2,107	2,502	3,463	4,445	所得税	-4	4	-0	-5
应交税金	16	21	31	38	净利润	-1,015	-756	37	295
交易性金融负债	0	0	0	0	少数股东损益	-75	0	0	0
借贷到期部分	1,200	1,526	1,852	2,178	归属母公司净利润	-940	-756	37	295
其他流动负债	893	819	902	948	EBIT	-970	-704	123	372
非流动负债	887	1,287	1,287	1,287	EBITDA	-1,413	-675	147	392
负债合计	5,102	6,155	7,535	8,895					
普通股	0	0	0	0					
库存股	0	0	0	0					
储备	-577	-1,342	-1,305	-1,010					
其他综合收益	-345	-345	-345	-345					
归属母公司股东权益	-921	-1,687	-1,650	-1,355	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	87	87	87	87	每股收益(元)	-2.79	-2.24	0.11	0.87
负债和股东权益	4,268	4,555	5,972	7,627	每股净资产(元)	-2.73	-5.00	-4.89	-4.02
					发行在外股份(百万股)	337.40	337.40	337.40	337.40
					ROA(%)	-22.0%	-16.6%	0.6%	3.9%
					ROE(%)	102.1%	44.8%	-2.2%	-21.8%
现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	毛利率(%)	27.9%	21.2%	23.5%	23.3%
经营活动现金流	-242	-934	39	186	销售净利率(%)	-20.2%	-12.9%	0.5%	2.8%
投资活动现金流	-30	-13	255	23	资产负债率(%)	119.6%	134.1%	126.0%	116.6%
筹资活动现金流	272	647	232	221	收入增长率(%)	31.2%	25.4%	40.1%	28.4%
现金净增加额	-1	-310	526	430	净利润增长率(%)	-	-	-	696%
折旧和摊销	34	28	24	20	P/E	-	-	18	3
资本开支	0	0	0	0	P/S	1.3	1.2	0.9	0.7
营运资本变动	615	-298	-114	-211	EV/EBITDA	-1.53	-4.49	19.31	6.96

数据来源:Wind, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 预测均为东吴证券(香港)预测。

分析师声明:

本人以勤勉、独立客观之态度出具本报告，报告所载所有观点均准确反映本人对于所述证券或发行人之个人观点；本人于本报告所载之具体建议或观点于过去、现在或将来，不论直接或间接概与本人薪酬无关。过往表现并不可视作未来表现之指标或保证，亦概不会对未来表现作出任何明示或暗示之声明或保证。

此外，分析员确认，无论是本人或关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）没有担任本报告所述上市公司之高级职员；未持有相关证券的任何权益；没有在发表本报告 30 日前交易或买卖相关证券；不会在本报告发出后的 3 个营业日内交易或买卖本报告所提及的发行人的任何证券。

利益披露事项:

刊发投资研究之研究分析员并不直接受投资银行或销售及交易人员监督，并不直接向其报告。

研究分析员之薪酬或酬金并不与特定之投资银行工作或研究建议挂钩。

研究分析员或其联系人并未从事其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之证券或衍生产品的买卖活动。

研究分析员或其联系人并未担任其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之董事职务或其他职务。

东吴证券国际经纪有限公司（下称「东吴证券国际」或「本公司」）或其集团公司并未持有本报告所评论的发行人的市场资本值的 1% 或以上的财务权益。

东吴证券国际或其集团公司并非本报告所分析之公司证券之市场庄家。

东吴证券国际或其集团公司与报告中提到的公司在最近的 12 个月内没有任何投资银行业务关系。

东吴证券国际或其集团公司或编制该报告之分析师与上述公司没有任何利益关系。

免责声明

本报告由东吴证券国际编写，仅供东吴证券国际的客户使用，本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。如任何司法管辖区的法例或条例禁止或限制东吴证券国际向收件人提供本报告，收件人并非本报告的目标发送对象。本研究报告的编制仅供一般刊发，并不考虑接收本报告之任何特定人士之特定投资对象、财政状况、投资目标及特别需求，亦非拟向有意投资者作出特定证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的建议。阁下须就个别投资作出独立评估，于作出任何投资或订立任何交易前，阁下应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。本报告应受香港法律管辖并据其解释。

本报告所载资料及意见均获自或源于东吴证券国际可信之数据源，但东吴证券国际并不就其准确性或完整性作出任何形式的声明、陈述、担保及保证（不论明示或默示），于法律及/或法规准许情况下，东吴证券国际概不会就本报告所载之资料引致之损失承担任何责任。本报告不应倚赖以取代独立判断。

本报告所发表之意见及预测为于本报告日的判断，并可予更改而毋须事前通知。除另有说明外，本报告所引用的任何业绩数据均代表过往表现，过往表现亦不应作为日后表现的可靠预示。在不同时期，东吴证券国际可能基于不同假设、观点及分析方法发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。分析中所做的预测收益可能基于相应的假

设，任何假设的改变可能会对本报告预测收益产生重大影响，东吴证券国际并不承诺或保证任何预测收益一定会实现。

东吴证券国际的销售人员、交易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而口头或书面表达与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，本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。东吴证券国际及其集团公司的各业务部门，如有投资于本报告期内所涉及的任何公司之证券或衍生产品时，其所作出的投资决策可能与本报告所述观点并不一致。

本报告及其所载内容均属机密，仅限指定收件人阅览。本报告版权归东吴证券国际所有，未经本公司同意，不得以任何方式复制、分发或使用本报告中的任何资料。本报告仅作参考用途，任何部分不得在任何司法管辖权下的地方解释为提呈或招揽购买或出售任何于报告或其他刊物内提述的任何证券、投资产品、交易策略或其他金融工具。东吴证券国际毋须承担因使用本报告所载数据而可能直接或间接引致之任何责任，损害或损失。

特别声明

东吴证券国际可能在法律准许的情况下参与及投资本报告所述证券发行人之融资交易，也可能为有关发行人提供投资银行业务服务或招揽业务，及/或于有关发行人之证券或期权或其他有关投资中持仓或持有权益或其他重大权益或进行交易。阁下应考虑到东吴证券国际及/或其相关人员可能存在影响本报告及所载观点客观性的潜在利益冲突，请勿将本报告视为投资或其他决策的唯一信赖依据。

本报告及其所载信息并非针对或意图发送给任何就分派、刊发、可得到或使用此报告而导致东吴证券国际违犯当地法律或规例或可致使东吴证券国际受制于相关法律或规例的任何地区、国家或其他司法管辖区域的公民或居民。接收者须自行确保使用本报告符合当地的法律及规例。

评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券国际经纪有限公司

Level 17, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong

香港皇后大道东 1 号太古广场 3 座 17 楼

Tel 电话：(852) 39830888 (公司) (852) 39830808 (客户服务)

公司网址：<http://www.dwzq.com.hk/>