

奥迪威 (832491)

2024 年中报点评：业绩符合预期，期待毛利率回暖

买入 (维持)

2024 年 08 月 26 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书: S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	377.95	467.08	569.70	690.76	836.68
同比 (%)	(9.15)	23.58	21.97	21.25	21.12
归母净利润 (百万元)	52.97	76.98	93.54	113.70	141.00
同比 (%)	(11.36)	45.32	21.51	21.55	24.01
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.38	0.55	0.66	0.81	1.00
P/E (现价&最新摊薄)	30.78	21.18	17.43	14.34	11.56

投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年半年报, 报告期内营业收入为 2.84 亿元, 同比增加 32.2%; 归母净利润 0.47 亿元、同比增长 13.1%。2024 年上半年公司业绩符合预期, 毛利率降低 3.8 个百分点至 35.6%。
- **营收快速增长, 毛利率有所承压。** 报告期内, 公司产品竞争力提升, 营收规模快速提升, 其中: 传感器类产品收入 2.14 亿元, 同比增长 36.8%, 毛利率同比减少 1.62 个百分点至 38.0%; 执行器类产品收入 0.65 亿元, 同比增长 25.9%, 毛利率同比减少 7.85 个百分点至 24.6%; 技术服务费及其他业务贡献较微。按区域分析我们发现, 境内毛利率同比大幅减少 9.06 个百分点, 境外业务毛利率则同比增加 2.08 个百分点, 侧面反映了我国现阶段工业生产竞争加剧的局面。
- **传感器、执行器赛道广阔, 持续受益智能驾驶、机器人等重要领域的发展。** 根据罗兰贝格研究报告数据, 预计到 2026 年, L1/L2 等级的自动驾驶将较为普遍, L3 级渗透率达 20%, L4/L5 级自动驾驶开始商业化落地。另外, 2023 年 11 月, 我国工信部发布《人形机器人创新发展指导意见》指出, 聚焦人形机器人专用传感器, 突破视、听、力、嗅等高精度传感关键技术, 提升环境综合感知能力。作为数据采集和反馈的功能核心部件, 公司所处的传感器赛道前景广阔, 值得我们期待。
- **传感器产品多点开花, 生产端持续扩大投入。** 公司通过产品升级, 进一步扩大其传感器产品在智能汽车、智能仪表、工业控制等方面的应用。报告期内公司研发费用同比增长 26.0%, 在建工程较期初增加 48.7%, 主要因为公司进一步加大对机械化、自动化的投入, 设备安装工程相应增加, 靠技术创成长。
- **汽车行业竞争加剧导致毛利率下滑, 未来有望通过新品导入而回暖。** 报告期内, 受国内汽车及其零部件产业市场竞争激烈、大宗原材料价格波动等大环境的影响, 车载测距传感器销售毛利同比下降, 而公司营业收入主要增长部分来自测距传感器, 导致综合毛利率同比下降。我们认为上述产品仍处于行业中科技含量不高的环节, 后期随着公司产品的不断升级, 定制类、多功能传感器、执行器的导入, 毛利率有望回暖。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司盈利预测, 预计 2024-2026 年营收分别为 5.70/6.91/8.37 亿元, 归母净利润分别为 0.94/1.14/1.41 亿元。按 2024 年 8 月 26 日收盘价, 2024-2026 年 PE 分别为 17.43/14.34/11.56 倍。考虑到公司估值尚处低位, 赛道景气度仍在, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 质量控制风险、产品出口及外汇政策变动风险、存货跌价、毛利率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.55
一年最低/最高价	9.18/22.08
市净率(倍)	1.71
流通 A 股市值(百万元)	1,345.30
总市值(百万元)	1,630.26

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.76
资产负债率(% ,LF)	14.68
总股本(百万股)	141.15
流通 A 股(百万股)	116.48

相关研究

《奥迪威(832491): 智能传感, 智控未来》

2024-05-06

奥迪威三大财务预测表

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	845	921	1,074	1,257	营业总收入	467	570	691	837
货币资金及交易性金融资产	556	591	675	775	营业成本(含金融类)	289	346	420	509
经营性应收款项	201	231	280	339	税金及附加	5	7	8	10
存货	80	91	111	134	销售费用	21	28	31	35
合同资产	0	0	0	0	管理费用	42	47	57	69
其他流动资产	8	8	8	9	研发费用	44	51	64	75
非流动资产	254	286	280	273	财务费用	(14)	(7)	(7)	(8)
长期股权投资	28	28	28	28	加其他收益	4	5	6	7
固定资产及使用权资产	183	181	175	168	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	9	9	9	9	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	13	13	13	13	减值损失	1	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	85	102	124	154
其他非流动资产	11	45	45	45	营业外净收支	0	1	1	1
资产总计	1,099	1,208	1,354	1,531	利润总额	84	102	124	154
流动负债	138	144	172	202	减:所得税	7	9	11	13
短期借款及一年内到期的非流动负债	28	36	41	44	净利润	77	94	114	141
经营性应付款项	42	46	55	67	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	5	0	0	0	归属母公司净利润	77	94	114	141
其他流动负债	63	62	75	91	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.55	0.66	0.81	1.00
非流动负债	37	42	47	52	EBIT	71	95	117	146
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	98	116	138	168
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.07	39.21	39.14	39.14
租赁负债	29	34	39	44	归母净利率(%)	16.48	16.42	16.46	16.85
其他非流动负债	8	8	8	8	收入增长率(%)	23.58	21.97	21.25	21.12
负债合计	174	186	219	254	归母净利润增长率(%)	45.32	21.51	21.55	24.01
归属母公司股东权益	925	1,022	1,135	1,276					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	925	1,022	1,135	1,276					
负债和股东权益	1,099	1,208	1,354	1,531					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	72	71	90	109	每股净资产(元)	6.55	7.24	8.04	9.04
投资活动现金流	(62)	(51)	(14)	(14)	最新发行在外股份(百万股)	141	141	141	141
筹资活动现金流	7	13	8	6	ROIC(%)	7.01	8.42	9.30	10.36
现金净增加额	19	35	84	100	ROE-摊薄(%)	8.32	9.16	10.02	11.05
折旧和摊销	27	21	21	22	资产负债率(%)	15.85	15.40	16.17	16.62
资本开支	(39)	(18)	(15)	(15)	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.18	17.43	14.34	11.56
营运资本变动	(32)	(43)	(46)	(56)	P/B(现价)	1.76	1.60	1.44	1.28

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

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

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

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>