

推出遨云自动驾驶方案，积极探索 robotaxi 商业落地

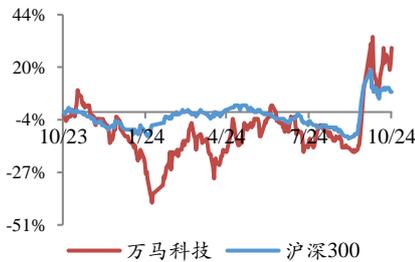
投资评级：买入（维持）

主要观点：

报告日期：2024-11-1

收盘价(元)	47.63
近12个月最高/最低(元)	53.04/20.13
总股本(百万股)	134
流通股本(百万股)	119
流通股比例(%)	88.47
总市值(亿元)	64
流通市值(亿元)	56

公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈晶

执业证书号：S0010522070001

电话：15000930816

邮箱：chenjing@hazq.com

相关报告

1. 盈利能力快速提升，自动驾驶落地生花 2024-03-31

● 事件回顾：

公司正式发布三季报，2024年前三季度实现营业总收入3.85亿元，同比增长7.84%，实现归母净利润3122.45万元，同比下滑22.69%；Q3单季度实现营收1.61亿元，同比增长19.80%，实现归母净利润1524.95万，同比下滑35.85%。公司传统业务承压、车联网新业务维持高速增长，同时，公司积极布局自动驾驶与海外业务，相关费用有所上升。

● 牵手英伟达，推出“遨云”自动驾驶解决方案

自动驾驶是AI应用最重要方向之一，自动驾驶已经进入大模型时代，数据和算力是驱动自动驾驶水平提升的核心能力，特斯拉自动驾驶系统FSD V12版本基于端到端神经网络技术，对于云端算力的要求呈现指数级提升。子公司优咔科技与英伟达共同推动企业级AI软件及工具链在智能网联汽车的应用，正式推出“遨云”自动驾驶解决方案，对标特斯拉FSD系统，在领先的数据闭环工具链软硬件基础上，加入了5G双卡、专网服务等优势能力。

● 与常州市政府合作，探索城市点对点robotaxi路线商业落地

10月10日，特斯拉发布robotaxi，高阶自动驾驶迎来商业化落地。根据公司公告，常州市嘉创创业投资向公司控股孙公司优咔（常州）增资1000万元，加快推进“常州自动驾驶云服务建设项目”，同时，子公司优咔科技已与相关企业达成合作，将在常州打造点到点的robotaxi路线，公司“遨云”自动驾驶解决方案可以赋能主机厂加速汽车智能化转型的研发需求和自动驾驶各个应用场景的试验商用落地。

● 车联网业务政策扶持叠加出海逻辑，仍有较大成长空间

《贯彻实施(国家标准化发展纲要)行动计划(2024-2025年)》提出要充分发挥新一代信息技术快速迭代优势，聚焦车联网等融合基础设施重点领域，在智能网联汽车规模应用等关键领域集中攻关，公司有望充分受益。同时，公司设立境外子公司谋求车联网业务出海，目前已在欧洲、北美洲、南美洲、中东、亚太等地区展业，海外业务对标Jasper和Cubic发展路径，其中，科思收购Jasper估值14亿美金、软银收购Cubic估值9亿欧元，公司车联网业务仍有较大上升空间。

● **投资建议**

基于公司自动驾驶业务落地节奏，我们调整公司 2024-2026 年归母净利润预测值为 0.94、2.05、3.03 亿元（前值为 1.23、2.10、3.39 亿元），对应 EPS 分为 0.70、1.53 和 2.26 元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 47.20X/21.66X/14.61X，维持“买入”评级。

● **风险提示**

1) 自动驾驶业务进展不及预期；2) 车联网业务出海不及预期。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	521	590	996	1531
收入同比 (%)	2.3%	13.3%	68.9%	53.7%
归属母公司净利润	64	94	205	303
净利润同比 (%)	109.6%	45.6%	117.9%	48.2%
毛利率 (%)	39.8%	38.3%	40.5%	40.7%
ROE (%)	13.7%	16.6%	26.6%	28.2%
每股收益 (元)	0.48	0.70	1.53	2.26
P/E	76.04	47.20	21.66	14.61
P/B	10.37	7.83	5.75	4.13
EV/EBITDA	54.11	39.42	18.96	9.80

资料来源: Wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	614	854	1381	2036	营业收入	521	590	996	1531
现金	155	142	179	360	营业成本	314	364	593	908
应收账款	322	462	863	1130	营业税金及附加	4	5	8	12
其他应收款	12	37	46	81	销售费用	61	53	68	77
预付账款	13	9	15	23	管理费用	30	29	40	46
存货	64	168	202	367	财务费用	-1	2	5	8
其他流动资产	48	36	77	76	资产减值损失	-2	-1	-8	-3
非流动资产	282	298	312	324	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	3	5	8
固定资产	67	61	56	50	营业利润	73	95	213	336
无形资产	51	73	93	110	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	163	163	163	163	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	895	1153	1693	2360	利润总额	73	95	213	336
流动负债	409	583	942	1340	所得税	9	11	32	67
短期借款	85	185	285	385	净利润	64	83	181	269
应付账款	136	249	377	581	少数股东损益	0	-11	-23	-34
其他流动负债	188	149	280	374	归属母公司净利润	64	94	205	303
非流动负债	15	15	15	15	EBITDA	89	114	239	455
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.48	0.70	1.53	2.26
其他非流动负债	15	15	15	15					
负债合计	424	598	957	1355					
少数股东权益	0	-11	-34	-68	主要财务比率				
股本	134	134	134	134	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	159	159	159	159	成长能力				
留存收益	179	272	477	780	营业收入	2.3%	13.3%	68.9%	53.7%
归属母公司股东权	472	566	770	1073	营业利润	105.3%	29.7%	125.6%	57.5%
负债和股东权益	895	1153	1693	2360	归属于母公司净利	109.6%	45.6%	117.9%	48.2%
					获利能力				
					毛利率 (%)	39.8%	38.3%	40.5%	40.7%
					净利率 (%)	12.4%	15.9%	20.5%	19.8%
					ROE (%)	13.7%	16.6%	26.6%	28.2%
					ROIC (%)	11.3%	11.9%	18.5%	25.1%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	47.3%	51.9%	56.5%	57.4%
					净负债比率 (%)	89.8%	107.7%	130.0%	134.8%
					流动比率	1.50	1.47	1.47	1.52
					速动比率	1.26	1.13	1.21	1.21
					营运能力				
					总资产周转率	0.61	0.58	0.70	0.76
					应收账款周转率	1.67	1.50	1.50	1.50
					应付账款周转率	2.03	1.89	1.89	1.89
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.48	0.70	1.53	2.26
					每股经营现金流	0.06	-0.61	-0.22	0.86
					每股净资产	3.52	4.22	5.75	8.01
					估值比率				
					P/E	76.04	47.20	21.66	14.61
					P/B	10.37	7.83	5.75	4.13
					EV/EBITDA	54.11	39.42	18.96	9.80

资料来源:公司公告,华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。