

2025 年 03 月 27 日

奥迪威 (832491.BJ)

——智驾与机器人行业带动收入高增，布局水下测距传感器进军深海科技

投资评级：增持（维持）

投资要点：

- **事件：1) 发布 2024 年年报：**全年实现营业收入 6.17 亿元 (yoy+32.13%)，实现归母净利润 8766 万元 (yoy+13.87%)。2) **发布 2024 年权益分派预案：**每 10 股派发 3.00 元 (含税)，共预计派发现金红利 4234 万元。3) **无铅压电新材料技术取得阶段性成果：**已拥有该项核心技术及相关的发明专利，可实现批量生产及应对未来市场对该项技术产品的需求，与合作方联合开发的超声波无铅流量计量方案已首次在意大利米兰 Enlit Europe2024 展览会上成功发布。4) **发布精密制造设备：**六轴多头精密点胶机器已研发成功，是一种高度自动化、智能化的工业机器设备，适合各种复杂的生产过程中进行精确的点胶作业。5) **投资建设新基地：**拟进一步投资“新一代智能传感器研发制造基地项目”建设，投资总额约 2 亿元。
- **多领域市场开拓成果颇丰，传感器和执行器业务营收分别同比增长 34%、26%。**2024 年传感器营收达 47873 万元 (yoy+34%)，得益于公司持续研发投入，实现产品升级，进一步提升产品在智能汽车、智能仪表、工业控制等方面的应用；执行器营收达 12526 万元 (yoy+26%)，得益于公司深挖客户需求，积极开拓新市场，新产品形成销售贡献，总体订单量增加。2024 年境内收入达 33056 万元 (yoy+43%)，主要因为拓展了产品系列，丰富了产品型号，随着传感器在下游智能驾驶系统、智能家居服务机器人的应用扩展，拉动了上游智能传感器的需求订单增加；境外收入达 28661 万元 (yoy+21%)，主要因为公司深挖下游客户需求，加强本地化服务，帮助客户升级其产品和技术，及时满足客户订单交付需求，境外传感器、执行器订单均保持稳定增长。截至 2024 年 12 月 31 日，公司拥有专利 301 项，其中发明专利 69 项，随着新技术的突破，公司产品系列有望不断丰富，在智能传感器和执行器的市场的行业地位有望不断提升。公司当前传感器和执行器的产量分别为 7,060.20 万个、8,176.17 万个，产能利用率分别为 80%、63%。公司高性能超声波传感器在建产能分别 6,160 万件/年，预计投产时间在 2025 年年末。
- **汽车领域：发布智能汽车方向盘应用的触觉固态按钮方案，多模态行泊复用车载超声波传感器已完成量产验证。**(1) 2024 年 7 月，奥迪威于 electronica China2024 慕尼黑上海电子展正式发布自研智能汽车方向盘应用的触觉固态按钮方案，其利用压电触觉反馈技术，通过正逆压电效应的物理原理为方向盘按键重现真实触感。(2) 公司多模态行泊复用车载超声波传感器研发项目已完成量产验证，正在和各车型进行项目扩展，该系列产品可以利用新一代超声波探头高精度的远测距能力，快速反应速度和强环境感知能力，确保自动泊车系统的稳定性和可靠性。随着整车智能化的加速发展，泊车系统功能不断扩展，佐思汽研预计 2028 年泊一体装配率将达 25% 左右。未来，公司通过利用核心技术优势，有望与智能汽车战略客户合力推进在智能驾驶系统、智能驾驶舱搭载的传感器、执行器的技术创新和新技术融合。
- **智能仪表领域：参股企业奥感微专注新型柔性传感器，超声波智能水表国家标准有望带动智能水表渗透率提升。**公司超声波传感器在智能仪表中的应用主要是智能水表热表和智能燃气表。近年来，“水十条”、“智慧城市”、“节能减排”、“碳

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

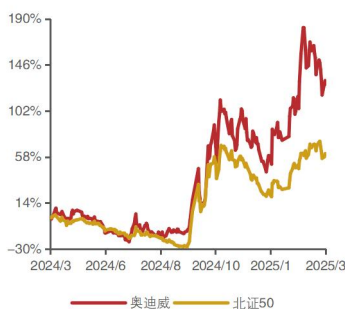
万泉

SAC: S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2025 年 03 月 26 日

收盘价 (元)	31.81
一年内最高/最低 (元)	42.88/10.64
总市值 (百万元)	4,489.93
流通市值 (百万元)	3,629.90
总股本 (百万股)	141.15
资产负债率 (%)	15.14
每股净资产 (元/股)	7.13

资料来源：聚源数据

中和”以及《我国水表行业“十四五”发展规划纲要》、《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》等政策的出台为智能水表的发展提供了广阔的市场机遇，《水表行业“十四五”发展规划纲要》提出十四五期间智能水表的销售收入比例要达到60%以上。根据政策指导意见，我国智能水表产业仍存在广阔的发展空间。公司参股企业奥感微专注新型柔性传感器的研究、生产、销售，与公司业务具备协同性。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存在提升预期，公司通过拓宽智能仪表传感器及其模组的应用领域，有望成为工业与民用水管理系统、气体计量系统的核心部件主要供应商。

- **家居&机器人领域：传感设备与智能家居系统深度绑定，公司有望以电子皮肤技术等加快机器人产业化落地。**智能家居方面，传感设备与智能家居系统深度绑定，功能扩大至检测温度、湿度、气压、空气质量等环境传感系统，这些传感器设备可在厨房、卫生间、门窗等场景与家电互联，形成家居智能化场景。公司参股企业智感源动专注于拓展智能家居和环境健康电器的新应用领域。机器人应用方面，2024年公司扩大了在扫地机器人、水下机器人、服务机器人、其他工业机器人等的应用市场推广，可为客户提供避障、压力和温度感知、材质识别、防倾倒、液位监测、灰尘颗粒检测、水下测距感应等多种功能场景的智能产品和技术服务，同时，在精密工业点胶机器人、精密力控机械手等方向也取得新的技术突破。在未来人形机器人应用中，公司有望以电子皮肤技术（温度、压力、滑动等）、隐藏式超声波避障、材质识别、触觉反馈执行技术等实现感知功能，加快产业化落地。
- **消费电子领域：多层触觉及反馈微执行器有望实现对线性马达和转子马达的替代。**公司在消费电子领域的产品主要包括压触传感器和执行器、压电马达、高音补偿单元等。公司压触传感器和执行器主要用于手机虚拟按键、触控屏等，多层触觉及反馈微执行器主要用于触觉振动反馈相关场景，由于具有响应速度快、振动效果好、体积小、耗电低等特点，有望在手机、平板、笔记本电脑、穿戴设备等消费电子领域实现对线性马达和转子马达的替代，未来市场空间较大。公司多层触觉及反馈微执行器的在建产能32,000万件/年，预计投产时间在2026年年末。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为1.06/1.32/1.56亿元，对应EPS分别为0.75/0.93/1.11元/股，当前股价对应的PE分别为42.4/34.1/28.8倍。公司主要产品为智能传感器和执行器，属于物联网感知层的核心基础电子元器件。我们看好公司坚持以技术创新驱动发展，积极把握新的发展机遇，促进业绩持续稳步增长，维持“增持”评级。
- **风险提示：**质量控制风险、技术更新风险、海外市场产品进口关税变动风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	467	617	753	948	1,104
同比增长率（%）	23.58%	32.13%	21.99%	25.89%	16.44%
归母净利润（百万元）	77	88	106	132	156
同比增长率（%）	45.32%	13.87%	20.85%	24.38%	18.52%
每股收益（元/股）	0.55	0.62	0.75	0.93	1.11
ROE（%）	8.32%	8.71%	9.80%	11.22%	12.15%
市盈率（P/E）	58.33	51.22	42.39	34.08	28.75

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	486	458	489	567
应收票据及账款	247	285	343	384
预付账款	5	6	8	9
其他应收款	3	3	4	5
存货	103	128	161	187
其他流动资产	7	9	11	13
流动资产总计	852	889	1,017	1,165
长期股权投资	56	54	53	51
固定资产	182	190	212	240
在建工程	10	73	54	10
无形资产	45	43	42	40
长期待摊费用	20	22	23	24
其他非流动资产	22	23	22	23
非流动资产合计	334	405	406	388
资产总计	1,186	1,294	1,423	1,553
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	65	83	99	107
其他流动负债	78	96	120	139
流动负债合计	144	179	220	247
长期借款	27	26	20	12
其他非流动负债	9	9	9	9
非流动负债合计	36	35	29	20
负债合计	180	214	248	267
股本	141	141	141	141
资本公积	478	478	479	481
留存收益	387	462	554	664
归属母公司权益	1,006	1,081	1,174	1,286
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,006	1,081	1,174	1,286
负债和股东权益合计	1,186	1,294	1,423	1,553

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	88	101	124	147
折旧与摊销	34	34	38	44
财务费用	-12	-9	-9	-11
投资损失	1	-1	0	0
营运资金变动	-48	-31	-55	-44
其他经营现金流	14	5	8	8
经营性现金净流量	77	100	106	144
投资性现金净流量	-96	-105	-38	-23
筹资性现金净流量	-54	-23	-36	-43
现金流量净额	-70	-29	32	78

利润表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	617	753	948	1,104
营业成本	402	491	618	714
税金及附加	7	9	11	13
销售费用	26	29	39	45
管理费用	50	60	76	88
研发费用	51	60	76	90
财务费用	-12	-9	-9	-11
资产减值损失	-1	0	-1	-1
信用减值损失	-2	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	-1	1	0	0
公允价值变动损益	0	0	1	2
资产处置收益	-1	0	0	0
其他收益	7	5	7	6
营业利润	96	117	145	171
营业外收入	2	1	1	2
营业外支出	1	1	1	1
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	97	117	145	172
所得税	9	11	13	16
净利润	88	106	132	156
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	88	106	132	156
EPS(元)	0.62	0.75	0.93	1.11

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	32.13%	21.99%	25.89%	16.44%
营业利润增长率	13.87%	21.56%	23.65%	18.12%
归母净利润增长率	13.87%	20.85%	24.38%	18.52%
经营现金流增长率	7.99%	29.86%	5.25%	36.33%
盈利能力				
毛利率	34.81%	34.73%	34.82%	35.26%
净利率	14.20%	14.07%	13.90%	14.15%
ROE	8.71%	9.80%	11.22%	12.15%
ROA	7.39%	8.19%	9.26%	10.06%
估值倍数				
P/E	51.22	42.39	34.08	28.75
P/S	7.28	5.96	4.74	4.07
P/B	4.46	4.16	3.82	3.49
股息率	0.00%	0.70%	0.87%	1.04%
EV/EBITDA	22	29	24	20

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。