

公司点评

奥迪威(832491.BJ)

电子 | 元件

整体业绩稳健增长，关注智驾+人工智能发展机遇

2024 年年报点评

2025 年 04 月 25 日

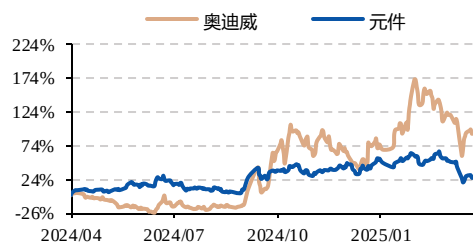
评级 增持

评级变动 首次

交易数据

|             |             |
|-------------|-------------|
| 当前价格(元)     | 29.24       |
| 52 周价格区间(元) | 10.74-39.39 |
| 总市值(百万)     | 4127.18     |
| 流通市值(百万)    | 3336.63     |
| 总股本(万股)     | 14114.83    |
| 流通股(万股)     | 11411.20    |

涨跌幅比较



| %   | 1M     | 3M     | 12M   |
|-----|--------|--------|-------|
| 奥迪威 | -8.25  | 14.94  | 94.67 |
| 元件  | -15.09 | -14.85 | 32.09 |

何晨

分析师

执业证书编号:S0530513080001  
hechen@hncasing.com

汪颜雯

研究助理

wangyanwen@hncasing.com

相关报告

| 预测指标       | 2023A  | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E    |
|------------|--------|--------|--------|--------|----------|
| 主营收入(百万元)  | 467.08 | 617.16 | 765.18 | 919.57 | 1,087.90 |
| 归母净利润(百万元) | 76.98  | 87.66  | 105.47 | 122.90 | 141.82   |
| 每股收益(元)    | 0.55   | 0.62   | 0.75   | 0.87   | 1.00     |
| 每股净资产(元)   | 6.55   | 7.13   | 7.65   | 8.27   | 8.99     |
| P/E        | 53.61  | 47.08  | 39.13  | 33.58  | 29.10    |
| P/B        | 4.46   | 4.10   | 3.82   | 3.54   | 3.25     |

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **2024 年公司业绩稳健增长，毛利率同比略有下滑。**2024 年公司实现营业收入 6.17 亿元，同比+32.13%；实现归母净利润 0.88 亿元，同比+13.87%；实现扣非归母净利润 0.81 亿元，同比+11.74%，公司整体业绩表现稳中有进，主要原因是公司产品升级、技术升级，提升了产品的核心竞争力，取得了下游市场和客户的认可，需求订单增加。2024 年公司实现毛利率 34.81%，同比-3.26pct；实现净利率 14.20%，同比-2.28%，报告期内，公司充分发挥产能优势加大投入，境内订单量增加显著，境内业务收入同比增速高达 43.00%，而境外订单增速相对稳定，因此境内收入占总营收比重有所提升，境外产品毛利率一般高于境内产品，导致毛利率同比下降。
- **智能驾驶渗透率持续提升，公司 AKII 产品已实现大批量交付。**智能汽车的自动驾驶技术逐步由 L2 向 L3、L4 级升级，各大车企正加速对 L3 级以上自动驾驶的布局，智能汽车对各类型传感器的数量、性能及作业精度都有更高要求。超声波传感器是主动安全件，是自动驾驶的重要传感器之一，通常采用一个车型搭载 12-14 个超声波传感器的技术方案，超声波传感器的搭载率和搭载量进一步提升。根据高工智能汽车研究院监测数据显示，2024 年 1-10 月中国市场（不含进出口）乘用车前装标配超声波雷达交付 10,666.3 万颗，同比增长 10.7%，佐思汽车研究预计 2028 年将超过 2.2 亿颗。公司自主研发的新一代 AKII 车载超声波传感器，满足智驾系统的升级和行泊一体技术的推广应用，产品深测距离可达 7m，已实现大批量交付，已批量应资主机厂和国产自主品牌主机厂的车型中。
- **紧抓人工智能的发展机遇，以电子皮肤技术加快产业化落地。**根据中商产业研究院的报告显示，2023 年中国工业机器人市场规模约为 665.88 亿元，2024 年中国工业机器人市场规模增至 726.42 亿元。人工智能、物联网技术和各类传感技术的发展，将极大地丰富智能机器人的种类和应用场景，无疑会推动传感器行业的全面升级和发展。传感器以类人化的感知与执行力注入机器人活动的各种场景，赋予机器人

应该拥有的距离感分寸感、稳重感、互动感。2024 年 10 月，2024 慕尼黑华南电子生产设备展上，奥迪威机器人公司现场发布两大精密制造设备：六轴多头精密点胶机器、精密力控机臂，以先进的精密点胶与创新力控技术赋能工业升级，助力行业加快向智造跨越。在未来人形机器人应用中，公司以电子皮肤技术（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。

- **盈利预测和估值：**公司致力于成为物联网、人工智能的感知层和执行层核心部件及其解决方案的主要提供方。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，公司总体订单量增加。我们预计，公司 2025-2027 年实现营业收入 765.18/919.57/1087.90 亿元，同比增长 23.98%/20.18%/18.31%，归母净利润 105.47/122.90/141.82 亿元，同比增长 20.33%/16.53%/15.40%，对应 EPS 为 0.75/0.87/1.00 元，对应当前价格的 PE 为 39.13/33.58/29.10 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧风险；质量控制的风险；海外市场产品进口关税及外汇政策变动的风险；存货跌价、毛利率波动的风险。

| 报表预测(单位: 百万元) |          |          |          |          |          | 财务和估值数据摘要     |        |         |        |        |          |
|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|---------------|--------|---------|--------|--------|----------|
| 利润表           | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    | 主要指标          | 2023A  | 2024A   | 2025E  | 2026E  | 2027E    |
| 营业收入          | 467.08   | 617.16   | 765.18   | 919.57   | 1,087.90 | 营业收入          | 467.08 | 617.16  | 765.18 | 919.57 | 1,087.90 |
| 减: 营业成本       | 289.26   | 402.35   | 500.39   | 603.57   | 716.17   | 增长率(%)        | 23.58  | 32.13   | 23.98  | 20.18  | 18.31    |
| 营业税金及附加       | 5.46     | 6.66     | 7.65     | 9.20     | 10.88    | 归属母公司股东净利润    | 76.98  | 87.66   | 105.47 | 122.90 | 141.82   |
| 营业费用          | 21.28    | 26.09    | 30.61    | 36.78    | 43.52    | 增长率(%)        | 45.32  | 13.87   | 20.33  | 16.53  | 15.40    |
| 管理费用          | 41.53    | 49.76    | 59.68    | 71.73    | 84.86    | 每股收益(EPS)     | 0.55   | 0.62    | 0.75   | 0.87   | 1.00     |
| 研发费用          | 43.90    | 51.42    | 61.21    | 73.57    | 87.03    | 每股股利(DPS)     | 0.20   | 0.00    | 0.22   | 0.26   | 0.30     |
| 财务费用          | -14.24   | -11.84   | -1.32    | -1.67    | -2.04    | 每股经营现金流       | 0.49   | 0.52    | 0.55   | 0.77   | 0.80     |
| 减值损失          | 0.55     | -2.71    | -1.15    | -1.38    | -1.63    | 销售毛利率         | 0.38   | 0.35    | 0.35   | 0.34   | 0.34     |
| 加: 投资收益       | 0.07     | -0.56    | 1.86     | 1.86     | 1.86     | 销售净利率         | 0.16   | 0.14    | 0.14   | 0.13   | 0.13     |
| 公允价值变动损益      | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 净资产收益率(ROE)   | 0.08   | 0.09    | 0.10   | 0.11   | 0.11     |
| 其他经营损益        | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 投入资本回报率(ROIC) | 0.17   | 0.16    | 0.17   | 0.19   | 0.21     |
| 营业利润          | 84.55    | 96.28    | 114.85   | 134.06   | 154.91   | 市盈率(P/E)      | 53.61  | 47.08   | 39.13  | 33.58  | 29.10    |
| 加: 其他非经营损益    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 市净率(P/B)      | 4.46   | 4.10    | 3.82   | 3.54   | 3.25     |
| 利润总额          | 84.36    | 96.64    | 115.65   | 134.76   | 155.51   | 股息率(分红/股价)    | 0.01   | 0.00    | 0.01   | 0.01   | 0.01     |
| 减: 所得税        | 7.38     | 8.98     | 10.18    | 11.86    | 13.68    | 主要财务指标        | 2023A  | 2024A   | 2025E  | 2026E  | 2027E    |
| 净利润           | 76.98    | 87.66    | 105.47   | 122.90   | 141.82   | 收益率           |        |         |        |        |          |
| 减: 少数股东损益     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 毛利率           | 38.07% | 34.81%  | 34.60% | 34.36% | 34.17%   |
| 归属母公司股东净利润    | 76.98    | 87.66    | 105.47   | 122.90   | 141.82   | 三费/销售收入       | 16.50% | 14.21%  | 11.97% | 11.98% | 11.99%   |
| 资产负债表         | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    | EBIT/销售收入     | 15.01% | 13.74%  | 14.94% | 14.47% | 14.11%   |
| 货币资金          | 555.87   | 486.14   | 524.78   | 590.25   | 654.82   | EBITDA/销售收入   | 20.24% | 18.72%  | 20.96% | 19.57% | 17.65%   |
| 交易性金融资产       | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 销售净利率         | 16.48% | 14.20%  | 13.78% | 13.37% | 13.04%   |
| 应收和预付款项       | 200.51   | 252.90   | 324.68   | 390.19   | 461.61   | 资产获利率         |        |         |        |        |          |
| 其他应收款(合计)     | 2.56     | 3.02     | 3.53     | 4.24     | 5.02     | ROE           | 8.32%  | 8.71%   | 9.76%  | 10.53% | 11.18%   |
| 存货            | 80.13    | 102.65   | 130.78   | 157.74   | 187.17   | ROA           | 7.00%  | 7.39%   | 8.26%  | 8.83%  | 9.29%    |
| 其他流动资产        | 5.47     | 7.24     | 6.01     | 7.22     | 8.54     | ROIC          | 17.04% | 16.46%  | 17.05% | 18.62% | 20.56%   |
| 长期股权投资        | 27.71    | 55.74    | 55.24    | 54.74    | 54.24    | 资本结构          |        |         |        |        |          |
| 金融资产投资        | 0.58     | 0.37     | 0.37     | 0.37     | 0.37     | 资产负债率         | 15.85% | 15.14%  | 15.41% | 16.15% | 16.88%   |
| 投资性房地产        | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.29     | 0.97     | 投资资本/总资产      | 42.65% | 51.30%  | 50.87% | 48.75% | 47.56%   |
| 固定资产和在建工程     | 192.86   | 191.68   | 162.92   | 134.57   | 106.46   | 带息债务/总负债      | 30.80% | 14.95%  | 9.15%  | 4.45%  | 1.36%    |
| 无形资产和开发支出     | 12.60    | 44.70    | 37.25    | 30.75    | 25.10    | 流动比率          | 6.14   | 5.92    | 5.80   | 5.58   | 5.39     |
| 其他非流动资产       | 20.75    | 41.20    | 31.38    | 22.05    | 22.55    | 速动比率          | 5.50   | 5.12    | 4.97   | 4.75   | 4.56     |
| 资产总计          | 1,099.03 | 1,185.64 | 1,276.92 | 1,392.39 | 1,526.85 | 股利支付率         | 36.67% | 0.00%   | 29.78% | 29.78% | 29.78%   |
| 短期借款          | 25.02    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 收益留存率         | 63.33% | 100.00% | 70.22% | 70.22% | 70.22%   |
| 交易性金融负债       | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 资产管理效率        |        |         |        |        |          |
| 应付和预收款项       | 104.47   | 135.20   | 160.55   | 193.65   | 229.78   | 总资产周转率        | 0.42   | 0.52    | 0.60   | 0.66   | 0.71     |
| 长期借款          | 28.64    | 26.84    | 18.01    | 10.01    | 3.50     | 固定资产周转率       | 2.55   | 3.39    | 4.94   | 7.22   | 10.90    |
| 其他负债          | 16.09    | 17.47    | 18.17    | 21.24    | 24.49    | 应收账款周转率       | 2.40   | 2.53    | 2.47   | 2.47   | 2.47     |
| 负债合计          | 174.23   | 179.51   | 196.73   | 224.90   | 257.77   | 存货周转率         | 3.61   | 3.92    | 3.83   | 3.83   | 3.83     |
| 股本            | 141.16   | 141.15   | 141.15   | 141.15   | 141.15   | 估值指标          | 2023A  | 2024A   | 2025E  | 2026E  | 2027E    |
| 资本公积          | 466.55   | 477.53   | 477.53   | 478.53   | 480.53   | EBIT          | 70.12  | 84.80   | 114.33 | 133.09 | 153.46   |
| 留存收益          | 317.10   | 387.45   | 461.51   | 547.81   | 647.40   | EBITDA        | 94.52  | 115.52  | 160.37 | 179.98 | 192.04   |
| 归属母公司股东权益     | 924.81   | 1,006.13 | 1,080.19 | 1,167.49 | 1,269.08 | NOPLAT        | 64.11  | 77.14   | 103.72 | 120.92 | 139.60   |
| 少数股东权益        | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 归母净利润         | 76.98  | 87.66   | 105.47 | 122.90 | 141.82   |
| 股东权益合计        | 924.81   | 1,006.13 | 1,080.19 | 1,167.49 | 1,269.08 | EPS           | 0.55   | 0.62    | 0.75   | 0.87   | 1.00     |
| 负债和股东权益合计     | 1,099.03 | 1,185.64 | 1,276.92 | 1,392.39 | 1,526.85 | BPS           | 6.55   | 7.13    | 7.65   | 8.27   | 8.99     |
| 现金流量表         | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    | PE            | 53.61  | 47.08   | 39.13  | 33.58  | 29.10    |
| 经营性现金净流量      | 69.19    | 73.75    | 77.00    | 108.10   | 112.97   | PEG           | 1.18   | 3.40    | 1.93   | 2.03   | 1.89     |
| 投资性现金净流量      | -62.27   | -96.39   | 1.29     | -0.70    | -2.69    | PB            | 4.46   | 4.10    | 3.82   | 3.54   | 3.25     |
| 筹资性现金净流量      | 6.95     | -54.16   | -39.66   | -41.93   | -45.70   | PS            | 8.84   | 6.69    | 5.39   | 4.49   | 3.79     |
| 现金流量净额        | 16.19    | -73.22   | 38.63    | 65.47    | 64.57    | PCF           | 59.65  | 55.96   | 53.60  | 38.18  | 36.53    |

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别     | 投资评级 | 评级说明                          |
|--------|------|-------------------------------|
| 股票投资评级 | 买入   | 投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上        |
|        | 增持   | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%  |
|        | 持有   | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%  |
|        | 卖出   | 投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上        |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上       |
|        | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5% |
|        | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上       |

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438