

电子

2025年08月28日

奥迪威 (832491)

——结构化调整利润增速放缓，多元化布局液冷、机器人等前沿领域

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025年08月28日

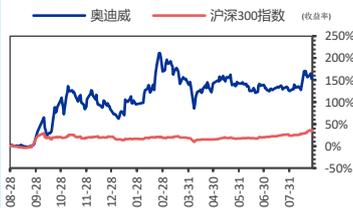
收盘价(元)	31.49
一年内最高/最低(元)	42.88/11.70
市净率	4.3
股息率%(分红/股价)	0.95
流通A股市值(百万元)	3,639
上证指数/深证成指	3,843.60/12,571.37

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025年06月30日

每股净资产(元)	7.26
资产负债率%	11.27
总股本/流通A股(百万)	141/116
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《奥迪威(832491)深度：传感器专精特新“小巨人”，多下游需求驱动成长可期》
2024/08/09

证券分析师

刘靖 A0230512070005
liujing@swsresearch.com

研究支持

汪秉涵 A0230123090006
wangbh@swsresearch.com

联系人

汪秉涵
(8621)23297818x
wangbh@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

事件：公司公告 2025 年中报，25H1 实现营收 3.30 亿，YoY+16.26%；归母净利润 5047 万元，YoY+7.81%。单季度看，25Q2 公司营收 1.73 亿，YoY+8.47%，QoQ+10.35%，归母净利润 2746 万元，YoY+3.89%，QoQ+19.34%，略低于市场预期。

投资要点：

- **国内营收占比提升，结构化调整利润增速放缓。**2025H1 公司营业收入和净利润分别为 3.30 亿和 0.50 亿元，同比分别增长 16.26%和 7.81%，营收增速显著高于净利润增速，主要原因系公司加大对国内市场的开拓力度，国内营收比例有所提升，但国内市场毛利率较低，国内营收和国外营收分别为 1.90 亿元和 1.40 亿元，同比分别增长 29.62%和 1.98%，毛利率分别为 32.22%和 39.78%，结构化调整导致利润的增速不及营收。分产品看，传感器业务营收达 2.76 亿元，同比增长 28.77%，主要受公司积极拓展国内智驾领域订单，25H1 国内汽车销量高增，随着智驾系统的普及，车用超声波传感器需求稳步提升；毛利率为 37.27%，YoY-0.7pcts，汽配市场竞争激烈，但公司汽配业务占比仅约 40%，其他如机器人、医疗等高附加值业务使传感器毛利率保持稳定。执行器业务营收 4376 万元，同比下降 33.16%，主要系电声器件的销量减少，下游客户受到海外安防消费市场订单减少而波及上游的器件需求订单减少；毛利率 21.43%，YoY-3.13pcts。
- **持续高研发投入多点布局，打造超声波平台型公司。**持续高研发投入，25H1 研发费用为 2667.36 万元，YoY+12.29%，近三年研发费用率稳定约 8%高位，公司上半年多点布局：**1) 液冷：**推出 AI 液冷系列流量传感器，构建全链路流量检测体系，实现散热系统能耗与效能动态平衡，单套设备超千元；**2) 无铅化：**发布两款无铅化产品，无铅微型压电射流风扇、无铅触觉反馈执行器，欧盟《限制电子电气设备中有害物质指令》文件中，无铅豁免调理延期，但过去欧盟无铅化豁免调理时间为 3 年，本次仅为 1 至 2 年，我们认为消费电子无铅化是大势所趋，公司前瞻布局，在消费电子无铅化方面积极储备，应对随时可能爆发的下游需求；**3) 机器人：**公司和华南理工成立联合实验室，储备机器人触觉传感器，集成温度、压力、位移等功能；发布 MEMS 风扇应用于机器人散热；储备柔性传感器赋能机器人感知；为割草机器人提供超声波测距避障方案；**4) 医疗：**作为《超声软组织手术设备换能器团体标准》的核心起草单位之一，持续推动国产高端医疗器械创新突破；**5) 海洋：**推出水下测距传感器，目前已应用于泳池机器人。多元化布局打造超声波平台型公司，多下游驱动带动业绩增量。
- **投资分析意见：维持买入评级。我们再次强调将公司定位为超声波传感器平台而非汽车零部件厂商，**公司具备强技术优势，在传感器模组化 器件化 系统化趋势下，拓展多下游应用场景，我们看好公司长期发展，维持盈利预测，预计 25-27E 归母净利润为 1.04/1.23/1.44 亿元，对应当前收盘价（8 月 28 日）PE 为 43/36/31 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新能源汽车销量增速放缓；智驾迭代速度不及预期；机器人业务拓展不及预期。

财务数据及盈利预测

	2024	2025H1	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	617	330	748	896	1,043
同比增长率(%)	32.1	16.3	21.2	19.7	16.4
归母净利润(百万元)	88	50	104	123	144
同比增长率(%)	13.9	7.8	18.7	18.0	16.9
每股收益(元/股)	0.62	0.36	0.74	0.87	1.02
毛利率(%)	34.8	35.4	37.1	37.2	37.3
ROE(%)					
市盈率	51		43	36	31

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	467	617	748	896	1,043
其中：营业收入	467	617	748	896	1,043
减：营业成本	290	402	470	562	654
减：税金及附加	5	7	8	10	13
主营业务利润	172	208	270	324	376
减：销售费用	21	26	32	38	47
减：管理费用	42	50	63	74	90
减：研发费用	44	51	62	73	92
减：财务费用	-14	-12	-1	8	-4
经营性利润	79	93	114	131	151
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	1	-2	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-1	-1	-2	0	0
加：投资收益及其他	4	6	3	4	5
营业利润	85	96	114	135	158
加：营业外净收入	0	0	0	0	0
利润总额	84	97	115	135	158
减：所得税	7	9	11	13	15
净利润	77	88	104	123	144
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	77	88	104	123	144

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，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、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。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。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。