

2025 年 12 月 30 日

奥迪威 (920491.BJ)

——获头部智驾系统集成商 1.76 亿元传感器项目定点，布局服务器、机器人等领域

投资评级：增持（维持）**投资要点：**

- **获头部智驾系统集成商 1.76 亿元车规级智能传感器海外项目定点，预计从 2026 年 12 月开始量产交付。**根据 2025 年 12 月 24 日公告，公司收到某头部智驾系统集成商的项目定点通知，确认公司为其供应车规级智能传感器，根据该客户的预测，此次海外智能汽车供应链项目定点预计从 2026 年 12 月开始量产交付，生命周期预计为 3 年，预计合同总金额为人民币 1.76 亿元（不含税）。我们认为，该项目订单的签订，预计将有力推动公司在海外智能汽车应用领域的业务拓展，有助于巩固并提升其在智能汽车传感器细分赛道的行业影响力，为公司实现稳健可持续发展奠定坚实基础。同时，这预计也将进一步强化公司在海外目标市场的品牌渗透力与核心竞争力，为长期战略布局提供关键支撑。
- **拟投资 5,480 万美元建设马来西亚新工厂，积极推进海外战略部署。**根据 2025 年 12 月 10 日公告，为优化全球产能布局与供应链韧性，提升海外业务运营效率及抗风险能力，公司拟启动“马来西亚新工厂建设项目”。该项目由公司香港全资子公司控股的孙公司作为实施主体，聚焦智能传感器、执行器及其解决方案的研发设计与生产销售。项目总投资预计 5,480 万美元，建设周期计划为 4 年。我们认为，此次海外投资是公司践行全球化战略的关键落子，通过在东南亚布局智能制造基地，不仅能贴近核心市场快速响应客户需求，更能依托当地区位优势构建多维度成本竞争力，为拓展国际业务版图奠定坚实基础。
- **服务器液冷与服务/工业机器人领域双轨布局，诸多新品推出提升成长潜力。（1）液冷领域：**公司推出智能服务器液冷散热专用流量传感器，采用超声波与涡街双技术架构，实现芯片级散热到机柜级热管理全链路流量监测，具备瞬态热冲击防护、能效优化闭环、冗余安全保障三大优势。目前正配合下游客户应用测试验证，推进市场批量应用落地，新一代“芯片微流道引热+智能流量调控控热+MEMS 风冷排热”系统级方案中，自主研发的微执行器为核心部件。（2）机器人领域：公司服务机器人业务方面，单机搭载超声波测距、材质识别等传感器数量提升至 3-5 个，订单需求稳步增长，已在家居服务机器人（如清洁机器人）和工业机器人（关节等场景）实现批量订单落地。同时，公司布局智能化热管理体系，可动态调控压电风扇频率与液冷循环效率，适用于工业机器人、无人机等对体积/能效/噪声要求严苛的场景，持续关注人形机器人传感器与执行器应用动向。我们认为，公司凭借液冷领域的双技术架构传感器与系统级热管理方案，以及机器人领域在传感器集成与智能化热管理的差异化布局，有望在数据中心绿色转型与服务/工业机器人高端化浪潮中抢占先机，未来随着核心技术的持续迭代与批量订单的稳步释放，成长潜力值得期待。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.98/1.24/1.47 亿元，当前股价对应的 PE 分别为 42.1/33.3/28.0 倍。为加快海外市场拓展，打通境外融资渠道，以海外募集资金支持公司境内、境外双市场的长远、稳步发展，公司已于 2025 年 11 月 27 日向香港联交所递交了发行境外上市外资股（H 股）并在香港联交所主板挂牌上市的应用，并于同日在香港联交所网站上刊登本次发行上市的应用资料。公司主要产品为智能传感器和执行器，我们看好公司以技术创新驱动发展，积极把握汽车智能化、消费电子、机器人、医疗等领域的发展机遇，业绩有望持续稳步增长，维持“增持”评级。

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 12 月 29 日

收盘价 (元)	29.20
一年内最高/最低 (元)	42.88/19.56
总市值 (百万元)	4,121.38
流通市值 (百万元)	3,374.79
总股本 (百万股)	141.14
资产负债率 (%)	12.54
每股净资产 (元/股)	7.44

资料来源：聚源数据

➤ **风险提示：**市场竞争加剧风险、核心人员流失风险、技术研发及产品开发风险。

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	98	124	147
同比增长率（%）	45.32%	13.87%	11.77%	26.26%	18.91%
每股收益（元/股）	0.55	0.62	0.69	0.88	1.04
ROE（%）	8.32%	8.71%	9.25%	10.98%	12.17%
市盈率（P/E）	53.54	47.02	42.07	33.32	28.02

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	436	442	490
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	868	970	1,088
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	1,273	1,376	1,476
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	440	507	587
归属母公司权益	1,006	1,059	1,127	1,209
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,006	1,059	1,127	1,209
负债和股东权益合计	1,186	1,273	1,376	1,476

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	88	93	116	138
折旧与摊销	34	34	38	44
财务费用	-12	0	0	-1
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	101	106	145
投资性现金净流量	-96	-105	-38	-23
筹资性现金净流量	-54	-46	-63	-74
现金流量净额	-70	-50	6	48

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	0	0	-1
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	108	136	161
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	108	136	162
所得税	9	10	13	15
净利润	88	98	124	147
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	88	98	124	147
EPS(元)	0.62	0.69	0.88	1.04

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%	12.45%	25.47%	18.48%
归母净利润增长率	13.87%	11.77%	26.26%	18.91%
经营现金流增长率	7.99%	30.91%	5.21%	36.15%
盈利能力				
毛利率	34.81%	34.73%	34.82%	35.26%
净利率	14.20%	13.01%	13.05%	13.33%
ROE	8.71%	9.25%	10.98%	12.17%
ROA	7.39%	7.70%	8.99%	9.97%
估值倍数				
P/E	47.02	42.07	33.32	28.02
P/S	6.68	5.47	4.35	3.73
P/B	4.10	3.89	3.66	3.41
股息率	1.03%	1.09%	1.38%	1.64%
EV/EBITDA	22	27	22	18

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）。