

奥迪威 (832491.BJ)
元件

证券研究报告/公司点评报告

2024年10月30日

评级： 增持（维持）

分析师：冯胜

执业证书编号：S0740519050004

Email: fengsheng@zts.com.cn

分析师：万欣怡

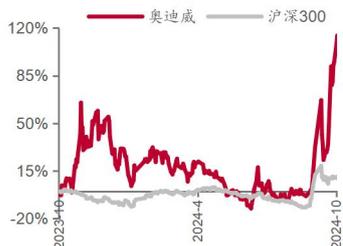
执业证书编号：S0740524070005

Email: wanxy@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	141.15
流通股本(百万股)	114.15
市价(元)	26.36
市值(百万元)	3,720.67
流通市值(百万元)	3,008.94

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《Q2 业绩稳健增长，持续创新拓宽市场边界》2024-08-27
- 《超声波传感器先锋，下游应用多点开花》2024-08-01

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	378	467	597	746	895
增长率 yoy%	-9%	24%	28%	25%	20%
归母净利润(百万元)	53	77	83	107	126
增长率 yoy%	-11%	45%	8%	29%	18%
每股收益(元)	0.38	0.55	0.59	0.76	0.89
每股现金流量	0.55	0.51	0.66	0.35	0.56
净资产收益率	6%	8%	8%	10%	11%
P/E	70.2	48.3	44.8	34.7	29.5
P/B	4.2	4.0	3.8	3.5	3.2

备注：股价截止自2024年10月29日收盘价，每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- 事件：**公司发布2024年三季报。单季度看，2024Q3公司实现收入1.63亿元，同比+34%，实现归母净利润2067万元，同比-9%，实现扣非归母净利润2024万元，同比-4%；前三季度，公司实现收入4.47亿元，同比+33%，实现归母净利润6748万元，同比+5%，实现扣非归母净利润6183万元，同比基本持平。总体而言，公司2024Q3营收实现快速增长。
- 成长性分析：**2024年前三季度收入同比+33%，归母净利润同比+5%，其中Q3收入同比+34%，归母净利润同比-9%，我们认为公司Q3营收快速增长、但利润不及预期的主要原因为①新品迭出，客户需求及订单显著增加；②市场竞争激烈，产品价格有所承压；③铜、银等原材料价格同比上升；④新产线建设顺利推进，相关制造费用增加。
- 盈利能力分析：**1) 盈利能力方面，2024年前三季度公司销售毛利率35.16%，同比-4.55pp，销售净利率15.11%，同比-3.92pp，单季度看，2024Q3公司销售毛利率34.40%，同比-5.92pp，销售净利率12.71%，同比-5.95pp；2) 期间费用率方面，2024年前三季度公司销售/管理/财务/研发费用率分别为4.25%、7.87%、-1.86%、8.16%，同比分别-0.14pp、-0.64pp、+1.59pp、-0.95pp。
- 现金流及营运能力分析：**1) 现金流方面，2024年前三季度公司经营净现金流为5821万元，同比保持正值，现金流充沛；2) 营运能力方面，2024年前三季度公司存货/应收账款周转天数分别为81/97天，同比分别-6/+1天，营运能力保持稳定。
- 新品迭出保持竞争优势，将加大“强人工智能”投入。**公司根据下游需求，可持续实现产品更新迭代，保持领先优势。10月以来，公司陆续发布步态监测方案、六轴多头精密点胶机器人、精密力控机械臂以及超声波无铅流量计量方案等新产品，其中超声波无铅流量计量方案融合了公司自研的无铅压电陶瓷流量传感器，以及ScioSense顶级的超声波流量转换器，相较于传统方案具备更强的环保性与稳定性。目前公司在智驾、机器人、智能仪表等方面成果丰富，未来将继续加大“强人工智能”方向投入。
- 盈利预测：**公司作为国内超声波传感器行业领导者，致力于技术与产品的持续创新迭代，为未来业绩增长奠定基石，预计2024-2026年公司归母净利润为0.83、1.07、1.26亿元（前值为0.96、1.16、1.39亿元，据Q3业绩有所调整），根据2024年10月29日股价（26.36元），对应PE分别为45、35、30X。维持“增持”评级。
- 风险提示：**新品拓展不及预期、下游需求不及预期等风险

盈利预测表

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
货币资金	556	690	840	991	营业收入	467	597	746	895
应收票据	3	10	12	11	营业成本	289	385	477	568
应收账款	137	166	208	256	税金及附加	5	7	9	10
预付账款	3	4	14	17	销售费用	21	26	32	38
存货	80	74	92	110	管理费用	42	47	58	69
合同资产	0	0	0	0	研发费用	44	48	60	72
其他流动资产	66	77	96	116	财务费用	-14	-6	-7	0
流动资产合计	845	1,021	1,262	1,501	信用减值损失	1	0	0	0
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-1	0	0	0
长期股权投资	28	28	28	28	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	153	130	111	94	投资收益	0	0	0	0
在建工程	9	13	17	21	其他收益	4	1	1	1
无形资产	13	12	12	12	营业利润	85	91	118	138
其他非流动资产	52	53	54	56	营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	254	236	222	211	营业外支出	1	0	0	0
资产合计	1,099	1,257	1,484	1,712	利润总额	84	91	118	138
短期借款	25	97	226	335	所得税	7	8	11	12
应付票据	2	10	9	8	净利润	77	83	107	126
应付账款	40	51	63	76	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	77	83	107	126
合同负债	5	6	8	9	NOPLAT	64	78	101	126
其他应付款	33	33	33	33	EPS (摊薄)	0.55	0.59	0.76	0.89
一年内到期的非流动负债	3	3	3	3					
其他流动负债	30	33	40	47	主要财务比率				
流动负债合计	138	233	381	511	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	23.6%	27.7%	25.0%	20.0%
其他非流动负债	37	37	37	37	EBIT 增长率	36.7%	21.6%	30.0%	24.7%
非流动负债合计	37	37	37	37	归母公司净利润增长率	45.3%	7.8%	29.2%	17.6%
负债合计	174	270	418	548	获利能力				
归属母公司所有者权益	925	987	1,066	1,164	毛利率	38.1%	35.5%	36.0%	36.5%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	16.5%	13.9%	14.4%	14.1%
所有者权益合计	925	987	1,066	1,164	ROE	8.3%	8.4%	10.1%	10.8%
负债和股东权益	1,099	1,257	1,484	1,712	ROIC	7.6%	8.1%	8.8%	9.4%
					偿债能力				
现金流量表	单位:百万元				资产负债率	15.9%	21.4%	28.2%	32.0%
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	债务权益比	7.0%	13.8%	24.9%	32.2%
经营活动现金流	72	93	50	79	流动比率	6.1	4.4	3.3	2.9
现金收益	87	103	123	146	速动比率	5.6	4.1	3.1	2.7
存货影响	-18	6	-18	-18	营运能力				
经营性应收影响	-9	-37	-55	-50	总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
经营性应付影响	34	19	11	13	应收账款周转天数	100	91	90	93
其他影响	-22	2	-11	-12	应付账款周转天数	44	42	43	44
投资活动现金流	-62	-8	-8	-9	存货周转天数	88	72	63	64
资本支出	-26	-7	-7	-8	每股指标 (元)				
股权投资	-23	0	0	0	每股收益	0.55	0.59	0.76	0.89
其他长期资产变化	-13	-1	-1	-1	每股经营现金流	0.51	0.66	0.35	0.56
融资活动现金流	7	49	108	81	每股净资产	6.55	6.99	7.55	8.25
借款增加	27	72	129	109	估值比率				
股利及利息支付	-14	-29	-29	-29	P/E	48	45	35	30
股东融资	0	0	0	0	P/B	4	4	3	3
其他影响	-6	6	8	1	EV/EBITDA	38	33	27	23

来源：WIND，中泰证券研究所

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。