

# 奥海科技 (002993)

公司研究/点评报告

## 快充量价齐升持续，多元化布局显现

点评报告/电子

2021年03月16日

### 一、事件概述

2021/3/15 公司公告 2020 年实现营业收入 29 亿元，同比增长 27%；实现归母净利润 3.3 亿元，同比增长 49%。

### 二、分析与判断

#### ➤ 盈利能力持续提升

公司实现营业收入 29 亿元，其中充电器业务 28 亿元，同比增长 33%（其中量+23%、价+8%）。客户结构改善+快充功率向上迁移，带来公司盈利能力持续提升：实现毛利率 23%，较同期提高 2.4pct；净利率 11%，较同期提高 1.6pct。

#### ➤ 基本盘：快充持续量价齐升

1) 功率向上迁移，带来 ASP 提升：我们估算 2020 年公司充电器 ASP 约 10.4 元/只，同比增长 8%。目前公司在 GaN 快充上，已布局 30/45/65W 产品。而未来快充在中低端机型渗透率的提升，将推动公司 ASP 持续增长。2) 大客户份额提升，带动量增长：公司 20 年充电器销量约 2.7 亿只，同比增长 23%。公司绑定了 HMOV、LG、传音等客户，尤其是小米、vivo、传音等增长突出，已成为多个大客户的主要供应商。截至 2020 年底，公司全球市占率为 14.5%。产能方面，截至 2020 年底产能超过 2.1 亿只。而塘厦项目厂房建设已完成，即将投产，产能为 1.4 亿只/年；“无线充电器及智能快充”项目预计 2021 达产，产能分别达 450 万只/年、1200 万只/年。

#### ➤ 新看点：多元布局打开新成长空间

1) 自有品牌：上线“深圳移速”（充储类产品）、自有品牌“AOHI”也在同步推进。2) 后装市场：考虑部分手机无 inbox 充电器，公司推出“充电器彩盒”套装并完成了产品交付，未来也将更好服务于 Bestbuy、Belkin、Mophie、绿联等品牌厂商。3) 非手机充电器：提前布局智能手表、电视棒/机顶盒、智能小家电等多领域，抓住 IoT 时代机遇。

### 三、投资建议

预计 21-23 年公司营业收入分别为 43/60/78 亿元，归母净利润分别为 5/7/9 亿，对应估值分别为 18、13、10 倍，参考 SW 电子 2021/3/15 最新 TTM 估值 53 倍，我们认为公司低估，维持“推荐”评级。

### 四、风险提示：

疫情控制不达预期、中美贸易摩擦升级、下游客户出货量不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,945	4,271	5,979	7,772
增长率（%）	27.2	45.0	40.0	30.0
归属母公司股东净利润（百万元）	329	496	704	913
增长率（%）	48.5	50.7	42.1	29.7
每股收益（元）	2.18	2.74	3.89	5.04
PE（现价）	23.1	18.4	13.0	10.0
PB	4.1	3.0	2.5	2.1

资料来源：公司公告、民生证券研究院

### 推荐

维持评级

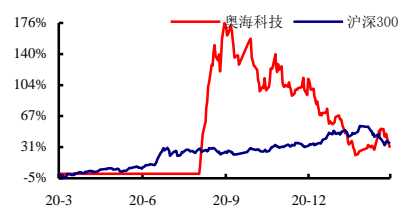
当前价格： 50.46 元

### 交易数据

2021-3-15

近 12 个月最高/最低(元)	106.96/38.71
总股本（百万股）	181
流通股本（百万股）	45
流通股比例（%）	25.00
总市值（亿元）	91
流通市值（亿元）	23

### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 分析师：王芳

执业证号： S0100519090004

电话： 021-60876730

邮箱： wangfang@mszq.com

### 相关研究

- 1.【民生电子】奥海科技 (002993)：快充量价齐升趋势，带来业绩高增长
- 2.【民生电子】奥海科技 (002993)：深耕充电数十载，享受快充高成长

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2,945	4,271	5,979	7,772
营业成本	2,264	3,288	4,604	5,985
营业税金及附加	12	17	24	31
销售费用	26	68	96	124
管理费用	97	141	197	256
研发费用	143	205	269	350
EBIT	403	551	789	1,026
财务费用	21	0	0	0
资产减值损失	(13)	0	0	0
投资收益	11	8	8	9
营业利润	375	564	803	1,041
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	374	565	804	1,041
所得税	45	69	99	128
净利润	329	496	704	913
归属于母公司净利润	329	496	704	913
EBITDA	440	602	853	1,102
<b>资产负债表 (百万元)</b>				
货币资金	2022	3651	4585	5857
应收账款及票据	918	1443	1991	2573
预付款项	3	3	4	5
存货	356	434	676	778
其他流动资产	41	41	41	41
流动资产合计	3364	5627	7336	9325
长期股权投资	0	8	16	25
固定资产	444	571	707	846
无形资产	66	71	75	78
非流动资产合计	647	740	816	878
资产合计	4011	6368	8152	10203
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	1804	2501	3524	4602
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1926	2653	3734	4872
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	52	52	52	52
非流动负债合计	55	55	55	55
负债合计	1981	2709	3789	4927
股本	181	181	181	181
少数股东权益	0	0	0	(0)
股东权益合计	2216	3836	4540	5453
负债和股东权益合计	4011	6368	8152	10203

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	27.2	45.0	40.0	30.0
EBIT 增长率	55.8	36.7	43.3	30.0
净利润增长率	48.5	50.7	42.1	29.7
<b>盈利能力</b>				
毛利率	23.1	23.0	23.0	23.0
净利润率	11.2	11.6	11.8	11.7
总资产收益率 ROA	7.8	7.6	8.5	8.8
净资产收益率 ROE	14.8	12.9	15.5	16.7
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.7	2.1	2.0	1.9
速动比率	1.6	2.0	1.8	1.8
现金比率	1.1	1.4	1.2	1.2
资产负债率	0.5	0.4	0.5	0.5
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	102.5	102.4	102.3	102.4
存货周转天数	45.7	43.3	43.4	43.7
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.8
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	2.2	2.7	3.9	5.0
每股净资产	12.3	17.0	20.1	24.1
每股经营现金流	3.4	3.5	5.9	7.7
每股股利	0.3	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	23.1	18.4	13.0	10.0
PB	4.1	3.0	2.5	2.1
EV/EBITDA	12.2	6.8	4.0	2.3
股息收益率	0.6	0.0	0.0	0.0

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	329	496	704	913
折旧和摊销	50	51	64	76
营运资金变动	232	93	306	421
经营活动现金流	618	632	1,065	1,402
资本开支	263	127	131	130
投资	(20)	0	0	0
投资活动现金流	(269)	(127)	(131)	(130)
股权募资	1,142	1,124	0	0
债务募资	(12)	0	0	0
筹资活动现金流	980	1,124	0	0
现金净流量	1,328	1,629	935	1,272

## 分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。