

2023 年 11 月 14 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

打造全球智能制造平台，消费电子、新能源汽车多领域布局前景广阔

—奥海科技公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

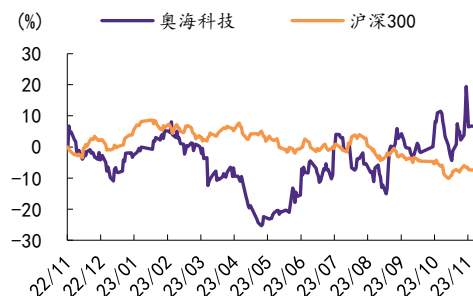
lvzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-11-14

当前股价(元)	39.63
总市值(亿元)	109
总股本(百万股)	276
流通股本(百万股)	238
52周价格范围(元)	27.53-43.6
日均成交额(百万元)	118.7

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 立足手机充电器打造全球智能制造平台，下游应用场景广阔

公司致力于打造全球智能制造平台，主要产品包括充电器、电源适配器、动力工具电源、整车控制器、域控制器等，广泛应用于智能手机、笔记本电脑、智能家居、网络通信设备、安防摄像头等多个领域。公司立足手机充电器，持续提升现有手机充电器和适配器产品的市场份额，积极开拓无线充电器、PC适配器、网络通信设备适配器等业务。

■ 收入利润稳健增长，充电器产品贡献主要营收

2020-2022 年，公司实现营业收入 29.45/42.45/44.67 亿元，同比增加 27.17%/44.14%/5.22%，复合增速为 23.2%。公司主营业务可以划分为充电器、新能源汽车电控系统、便携储能及其他、其他业务四个板块，2022 年分别实现营业收入 35.12/3.54/5.70/0.31 亿元，占收入比重分别为 78.63%/7.92%/12.75%/0.70%。

2020-2022 年，公司毛利率分别为 23.1%/18.2%/21.8%，呈现波动态势。2021 年公司毛利率同比降低 4.9pct，主要原因为营收占比较高的充电器及适配器产品毛利率同比降低 5.1pct；2022 年公司毛利率同比增加 3.5pct，主要原因为储能及其他产品毛利率同比增加 18.47pct。2020-2022 年，公司实现归母净利润 3.29/3.44/4.38 亿元，同比增长 48.53%/4.40%/28.16%，复合增速为 15.3%。

■ 持续推进新品研发，布局新能源汽车、光伏/储能等领域

公司持续提升手机充电器和适配器产品的市场份额，同时积极开拓不同业务。在消费电子领域，公司开发完成 180W/200W 氮化镓充电器、140W PD3.1 电源适配器、120W 超薄（12mm）充电器等产品，未来将为手机市场更多机型标配 65W 以上快速充电器。在新能源汽车领域，公司加速对域控相关产品布局，已经完成深度集成的多合一动力总成域控制器 PDCU 的研发工作，预计未来域控制器产品份额将有所提升。在光伏/储能领域，公司相关产品正处于测试阶段，并为小米、传音等核心客户采用 ODM 形式供货。

■ 布局全球五大智能制造基地，多举措降本增效

公司已布局东莞奥海、武汉智新、江西奥海、印度希海和印尼奥海全球五大智能制造基地，设有多基地柔性制造协同能

力定制产线，同时具备大规模制造快速响应和多品种小批量柔性出货能力。

公司采用多维度举措降本增效。在技术维度，公司基于对平面变压器、磁集成变压器的深入研究和对去 PFC 技术的首发应用建立成本优势。在运营维度，公司依托规模化的制造能力、供应链运营及管理能力的降低综合制造成本。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 59.35、77.08、92.93 亿元，EPS 分别为 2.14、2.85、3.43 元，当前股价对应 PE 分别为 19、14、12 倍。我们看好公司在充电器、电源模组等领域技术积累和产品布局，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求复苏不及预期、新客户导入不及预期、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险等

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	4,467	5,935	7,708	9,293
增长率（%）	5.2%	32.9%	29.9%	20.6%
归母净利润（百万元）	438	590	786	946
增长率（%）	27.4%	34.8%	33.2%	20.3%
摊薄每股收益（元）	1.59	2.14	2.85	3.43
ROE（%）	9.5%	11.4%	13.4%	14.1%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：				
现金及现金等价物	2,494	3,379	4,329	5,518
应收款	1,172	1,301	1,478	1,528
存货	533	650	845	1,019
其他流动资产	1,287	1,140	1,317	1,476
流动资产合计	5,486	6,470	7,970	9,540
非流动资产：				
金融类资产	546	546	546	546
固定资产	854	856	835	799
在建工程	258	181	127	89
无形资产	133	125	116	110
长期股权投资	39	39	39	39
其他非流动资产	284	210	239	244
非流动资产合计	1,569	1,410	1,356	1,281
资产总计	7,055	7,880	9,326	10,821
流动负债：				
短期借款	114	114	114	114
应付账款、票据	1,924	2,341	3,043	3,670
其他流动负债	197	141	153	164
流动负债合计	2,272	2,613	3,332	3,973
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	159	112	132	134
非流动负债合计	159	112	132	134
负债合计	2,432	2,725	3,463	4,108
所有者权益				
股本	276	276	276	276
股东权益	4,624	5,155	5,862	6,714
负债和所有者权益	7,055	7,880	9,326	10,821

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	443	590	786	946
少数股东权益	5	0	0	0
折旧摊销	101	92	92	89
公允价值变动	-1	0	0	0
营运资金变动	84	241	169	260
经营活动现金净流量	632	923	1047	1295
投资活动现金净流量	-1649	150	46	68
筹资活动现金净流量	1939	-59	-79	-95
现金流量净额	967	1,014	1,015	1,268

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,467	5,935	7,708	9,293
营业成本	3,496	4,724	6,140	7,404
营业税金及附加	18	24	31	37
销售费用	87	89	93	112
管理费用	168	178	231	279
财务费用	-55	-8	-11	-15
研发费用	244	267	347	418
费用合计	444	526	659	793
资产减值损失	-44	-24	-27	-32
公允价值变动	-1	0	0	0
投资收益	-3	10	9	5
营业利润	495	655	873	1,051
加：营业外收入	1	1	1	1
减：营业外支出	1	1	1	1
利润总额	495	656	874	1,051
所得税费用	52	66	87	105
净利润	443	590	786	946
少数股东损益	5	0	0	0
归母净利润	438	590	786	946

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	5.2%	32.9%	29.9%	20.6%
归母净利润增长率	27.4%	34.8%	33.2%	20.3%
盈利能力				
毛利率	21.7%	20.4%	20.3%	20.3%
四项费用/营收	9.9%	8.9%	8.6%	8.5%
净利率	9.9%	9.9%	10.2%	10.2%
ROE	9.5%	11.4%	13.4%	14.1%
偿债能力				
资产负债率	34.5%	34.6%	37.1%	38.0%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	3.8	4.6	5.2	6.1
存货周转率	6.6	7.3	7.3	7.3
每股数据(元/股)				
EPS	1.59	2.14	2.85	3.43
P/E	25.0	18.5	13.9	11.6
P/S	2.4	1.8	1.4	1.2
P/B	2.4	2.1	1.9	1.6

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。