


2024年08月30日
欧陆通 (300870.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

其他电子零部件 III

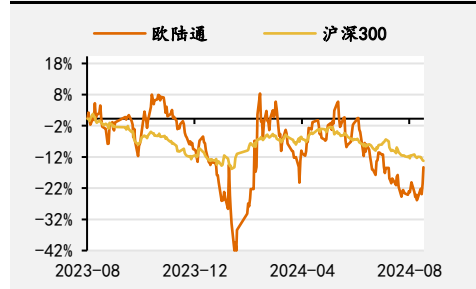
投资评级 **买入-A**
维持评级

6个月目标价 **48.25元**
股价 (2024-08-29) **39.90元**

交易数据

总市值(百万元)	4,037.88
流通市值(百万元)	4,037.88
总股本(百万股)	101.20
流通股本(百万股)	101.20
12个月价格区间	27.48/51.45元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	9.8	-6.2	-2.7
绝对收益	6.5	-15.5	-16.2

马良 分析师

SAC 执业证书编号: S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

相关报告

Q1 营收与业绩同比高增, AI 变革驱动服务器电源加速放量	2024-04-25
服务器电源业务顺利推进,	2023-08-26
募资扩产紧抓 AI 变革机遇	
服务器电源快速放量, 新电源业务打开长期成长空间	2023-04-28

电源适配器业务展韧性, 高功率数据中心电源业务高成长

事件:

公司发布 2024 年半年度报告, 2024H1 公司实现营业收入 15.99 亿元, 同比增长 23.46%; 公司实现归母净利润 8634 万元, 同比增长 933.80%。其中 24Q2 单季度, 公司实现营业收入 9.03 亿元, 同比增长 16.37%, 环比增长 29.82%; 归母净利润 5517 万, 同比增长 733.05%, 环比增长 77.04%。公司盈利能力稳步向好, 24Q2 单季度实现销售毛利率 21.77%, 同比提升 2.42 个 pct, 环比提升 1.89 个 pct。

电源适配器: 收入降幅较 2023 年收窄, 静待下游需求复苏

公司于 2004 年起开展电源适配器业务, 布局覆盖 3W-400W 功率段产品, 主要应用包括办公电子、网络通信、安防监控、智能家居、新型消费电子设备等领域。由于 2022-2023 年消费电子市场规模持续下降, 主要终端产品中 2023 年智能手机、笔电、平板电脑全球出货量同比分别下跌 3.5%、13%和 21%, 2024 年上半年全球消费电子市场整体仍处于需求相对偏弱状态。公司电源适配器营收整体韧性较强, 降幅较 2023 年的-9.51%有所收窄: 2024H1 公司电源适配器业务营业收入为 7.75 亿元, 同比下滑 4.84%。此外, 由于行业景气度低迷, 部分产品价值量及毛利率水平有所下降, 公司 2024H1 电源适配器业务毛利率同比下降 1.62 个 pct 至 17.59%。

数据中心电源: 高功率产品营收增长亮眼, 巩固先发优势提升市场份额

2024H1 公司数据中心电源业务营业收入为 4.95 亿元, 同比增长 77.16%, 对营业收入贡献的比例继续提高, 成为推动公司营收增长的主要因素。其中, 高功率数据中心电源业务实现营收 2.09 亿元, 较去年同期大幅增长 464.12%, 占数据中心电源业务整体收入的比例提升至 42.21%, 保持强劲增长势头。

公司已成为主要的境内数据中心电源生产制造企业之一, 相关产品已获得头部服务器生产制造企业和下游终端客户的高度认可。在产品类型上, 数据中心电源主要包括网安、通信及其他数据中心电源、通用型服务器电源、高功率服务器电源, 涵盖了 800W 以下、800-2,000W、2,000W 以上等全功率段产品系列。公司在上半年已陆续为浪潮信息、富士康、华勤、联想、中兴、新华三等国内知名服务器系统厂商出货, 也同步与国内头部互联网企业等终端客户保持紧密合作。未来, 公司将继续紧密跟踪服务器产业升级趋势和 AI 产业增长机遇, 积极把握国产替代机会, 持续挖掘存量和增量客户需求。

目 其他电源：重回常态化增长轨道，探索延伸新领域布局

公司坚守电源行业，围绕电源技术不断开拓新应用领域，包括锂电类电动工具及家电充电器、纯电交通工具充电器、大瓦数动力电池设备充电器、化成分容设备等。2024H1 全球电动工具市场需求重回常态化增长轨道，叠加新客户导入，上半年公司电动工具充电器业务营收实现大幅的增长，公司其他电源业务营业收入为 3.22 亿元，同比增加 63.15%。此外，公司投入开发的新产品在客户开拓上取得初步成效，电动两轮车及三轮车领域的动力电池充电器、化成分容设备电源等业务在有条不紊的进行中。

目 投资建议：

我们预计公司 2024 年-2026 年的收入增速分别为 22.32%、22.26%、22.85%，净利润的增速分别为 0.00%、35.42%、34.00%。我们对公司维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 48.25 元，相当于 2024 年 25.00x 的动态市盈率。

目 风险提示：下游需求不及预期；客户拓展不及预期；原材料价格波动风险；汇率波动风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	2,703.1	2,870.0	3,510.6	4,292.0	5,272.7
净利润	90.2	195.7	195.7	265.1	355.2
每股收益(元)	0.89	1.93	1.93	2.62	3.51
每股净资产(元)	16.08	18.35	20.61	22.88	25.88

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	44.8	20.6	20.6	15.2	11.4
市净率(倍)	2.5	2.2	1.9	1.7	1.5
净利润率	3.3%	6.8%	5.6%	6.2%	6.7%
净资产收益率	5.5%	10.5%	9.4%	11.4%	13.6%
股息收益率	0.2%	0.8%	0.6%	0.9%	1.3%
ROIC	8.0%	13.4%	14.0%	20.6%	26.0%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034