

## 奥海科技 (002993.SZ) 2024Q3 营收稳定增长，短期扰动不改优异前景

2024年10月30日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

周勃宇（联系人）

luotong@kysec.cn

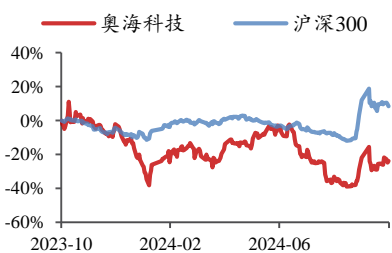
zhouboyu@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790124070036

日期	2024/10/30
当前股价(元)	29.20
一年最高最低(元)	44.50/23.07
总市值(亿元)	80.60
流通市值(亿元)	69.47
总股本(亿股)	2.76
流通股本(亿股)	2.38
近3个月换手率(%)	110.5

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《2024H1 业绩稳定增长，手机、服务器驱动成长——公司信息更新报告》-2024.8.22

《2024Q1 业绩同比高增，三大业务共同引领未来增长——公司信息更新报告》-2024.4.30

《手机充电器龙头，加速布局新能源+数字能源领域——公司首次覆盖报告》-2024.4.10

### ● 2024Q3 营收稳定增长，产能释放未来可期，维持“买入”评级

2024Q1-Q3 公司实现营收 45.46 亿元，同比+27.40%；实现归母净利润 3.01 亿元，同比-13.77%；实现扣非归母净利润 2.35 亿元，同比-19.20%；实现毛利率 19.81%，同比-2.76pcts；2024Q3 单季度实现营收 15.85 亿元，同比+2.14%，环比-0.78%；实现归母净利润 0.67 亿元，同比-49.59%，环比-39.20%；实现扣非归母净利润 0.43 亿元，同比-61.19%，环比-53.34%；实现毛利率 18.08%，同比-3.59pcts，环比-1.50pcts。因市场竞争激烈，我们下调 2024-2026 年归母净利润预测为 4.06/6.02/7.81 亿元（前值为 5.01/7.05/9.30 亿元），当前股价对应 PE 为 19.8/13.4/10.3 倍。我们看好产能释放带来的充足成长动力，维持“买入”评级。

### ● 手机需求恢复+快充渗透率提升+服务器电源量产+产能稳定爬坡成长性充足

分下游来看，在手机领域，IDC 等多家研究机构预测 2024 年手机市场重回增长，有望为公司手机充电器业务打开成长空间，同时，随着快充渗透率整体提升，公司手机充电器产品 ASP 有望上升，手机充电器业务有望迎来量价齐升，营收有望持续增长；在 PC 领域，受益于端侧 AI 逐渐渗透，越来越多的 PC 产品集成本地 AI 功能，高功耗下带动充电器功率显著提升，部分轻薄商务本产品配备 140W 电源，公司作为高功率电源具有技术及产品储备的龙头企业，已经在部分 AIPC 产品中应用相关产品，随着端侧 AI 逐渐渗透，公司 PC 电源业务有望迎来 ASP 提升，为公司贡献营收增长动力；在服务器领域，2023 年公司 2000W 主流服务器电源已完成量产开发，随着公司产品持续量产、在服务器电源领域持续开拓市场，公司服务器电源业务有望为公司注入长期成长动能；在产能建设方面，截至 2024H1，公司快充大功率电源智能化生产基地建设项目产能正逐步释放，目前正处于产能爬坡阶段，已达到预定可使用状态，随着下游手机充电器需求逐渐恢复、公司市场占有率稳步提升、公司产能逐渐释放，公司未来成长性充足。

● 风险提示：下游需求不及预期；客户导入不及预期；技术研发不及预期。

### 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,467	5,174	6,318	7,840	9,260
YOY(%)	5.2	15.8	22.1	24.1	18.1
归母净利润(百万元)	438	441	406	602	781
YOY(%)	28.1	0.8	-7.8	48.2	29.7
毛利率(%)	21.7	22.2	19.9	20.9	21.8
净利率(%)	9.9	8.5	6.5	7.7	8.4
ROE(%)	9.6	9.1	8.0	10.8	12.5
EPS(摊薄/元)	1.59	1.60	1.47	2.18	2.83
P/E(倍)	18.4	18.3	19.8	13.4	10.3
P/B(倍)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	5486	6343	7045	8893	9637
现金	2494	2536	3096	3842	4538
应收票据及应收账款	1166	1761	1813	2622	2616
其他应收款	6	14	11	20	16
预付账款	6	6	9	10	12
存货	533	780	870	1153	1208
其他流动资产	1281	1246	1246	1246	1246
<b>非流动资产</b>	1575	2063	2206	2430	2618
长期投资	39	19	32	55	70
固定资产	854	1254	1362	1539	1688
无形资产	133	134	146	158	171
其他非流动资产	549	656	666	678	688
<b>资产总计</b>	7061	8406	9251	11323	12255
<b>流动负债</b>	2272	3340	3947	5518	5788
短期借款	114	105	516	874	1075
应付票据及应付账款	1924	2939	3175	4324	4427
其他流动负债	234	296	256	321	286
<b>非流动负债</b>	165	204	201	198	195
长期借款	0	19	16	12	9
其他非流动负债	165	186	186	186	186
<b>负债合计</b>	2438	3544	4148	5716	5982
少数股东权益	54	88	89	92	93
股本	276	276	276	276	276
资本公积	2835	2801	2801	2801	2801
留存收益	1469	1745	2057	2501	3055
<b>归属母公司股东权益</b>	4569	4773	5014	5515	6179
<b>负债和股东权益</b>	7061	8406	9251	11323	12255

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	632	619	559	810	926
净利润	443	440	408	605	782
折旧摊销	108	141	121	143	169
财务费用	-55	-40	-39	-37	-42
投资损失	3	-53	7	-13	-5
营运资金变动	50	-79	87	140	55
其他经营现金流	84	209	-25	-28	-34
<b>投资活动现金流</b>	-1649	-1019	-272	-355	-353
资本支出	375	405	251	344	343
长期投资	-1217	-667	-13	-23	-15
其他投资现金流	-57	52	-8	12	4
<b>筹资活动现金流</b>	1939	-176	-192	-67	-78
短期借款	114	-10	411	358	201
长期借款	0	19	-3	-3	-3
普通股增加	41	0	0	0	0
资本公积增加	1624	-34	0	0	0
其他筹资现金流	159	-151	-600	-422	-275
<b>现金净增加额</b>	967	-572	95	388	495

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	4467	5174	6318	7840	9260
营业成本	3496	4023	5058	6203	7239
营业税金及附加	18	19	25	30	36
营业费用	87	165	158	188	213
管理费用	168	216	253	314	370
研发费用	244	308	347	431	509
财务费用	-55	-40	-39	-37	-42
资产减值损失	-44	-31	-36	-46	-57
其他收益	21	35	10	30	30
公允价值变动收益	-1	0	0	0	0
投资净收益	-3	53	-7	13	5
资产处置收益	-3	-1	-1	-1	-1
<b>营业利润</b>	495	495	458	677	877
营业外收入	1	6	0	0	0
营业外支出	1	6	0	0	0
<b>利润总额</b>	495	495	458	677	877
所得税	52	55	50	73	95
<b>净利润</b>	443	440	408	605	782
少数股东损益	5	-1	1	3	2
<b>归属母公司净利润</b>	438	441	406	602	781
EBITDA	535	567	515	760	981
EPS(元)	1.59	1.60	1.47	2.18	2.83

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	5.2	15.8	22.1	24.1	18.1
营业利润(%)	30.5	0.0	-7.5	48.0	29.5
归属于母公司净利润(%)	28.1	0.8	-7.8	48.2	29.7
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	21.7	22.2	19.9	20.9	21.8
净利率(%)	9.9	8.5	6.5	7.7	8.4
ROE(%)	9.6	9.1	8.0	10.8	12.5
ROIC(%)	23.4	22.1	19.7	29.5	35.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	34.5	42.2	44.8	50.5	48.8
净负债比率(%)	-50.0	-46.6	-47.5	-50.2	-52.8
流动比率	2.4	1.9	1.8	1.6	1.7
速动比率	1.9	1.5	1.4	1.3	1.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.59	1.60	1.47	2.18	2.83
每股经营现金流(最新摊薄)	2.29	2.24	2.02	2.93	3.35
每股净资产(最新摊薄)	16.55	17.29	18.16	19.98	22.39
<b>估值比率</b>					
P/E	18.4	18.3	19.8	13.4	10.3
P/B	1.8	1.7	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	9.8	9.3	10.0	6.2	4.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn