

## 欧陆通 (300870.SZ)

## 24Q3 业绩实现稳步增长，高功率产品占比提升助力未来发展

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,703	2,870	3,643	4,293	5,229
增长率 yoy (%)	5.1	6.2	26.9	17.9	21.8
归母净利润(百万元)	90	196	205	290	400
增长率 yoy (%)	-18.6	116.5	4.7	41.4	38.0
ROE (%)	5.4	10.5	10.1	12.7	15.0
EPS 最新摊薄(元)	0.89	1.93	2.03	2.86	3.95
P/E(倍)	64.4	29.7	28.4	20.1	14.6
P/B(倍)	3.6	3.1	2.9	2.5	2.2

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

**事件:** 10月29日, 公司发布2024年三季报。2024年前三季度, 公司实现营业收入26.64亿元, 同比增长28.95%; 实现归母净利润1.57亿元, 同比增长264.94%; 实现扣非后归母净利润1.42亿元, 同比增长133.94%。

**净利润实现大幅增长, 盈利及费控能力不断提升。** 2024年前三季度, 公司实现营业收入26.64亿元, 同比增长28.95%; 实现归母净利润1.57亿元, 同比增长264.94%; 实现扣非后归母净利润1.42亿元, 同比增长133.94%。单三季度来看, 公司实现营业收入10.64亿元, 同比增长38.17%, 环比增长17.83%; 实现归母净利润0.70亿元, 同比增长103.33%, 环比增长27.37%; 实现扣非后归母净利润0.63亿元, 同比增长117.38%, 环比增长30.13%。2024年前三季度, 利润端, 公司毛利率为21.28%, 同比增加1.75pct, 盈利能力稳步提升; 费用端, 公司期间费用率为12.47%, 同比减少4.02pct, 费控能力进一步提升。

**数据中心高功率产品保持强劲增长, 市场份额有望加速提升。** 公司数据中心业务经过数年研发投入和业务拓展, 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认可。公司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800W以下、800-2,000W、2,000W以上等全功率段产品系列。截至2024年上半年, 高功率数据中心电源业务实现营收2.09亿元, 同比大幅增长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。在高功率服务器电源产品及解决方案上, 公司已推出了包括3,200W钛金M-CRPS服务器电源、1,300W-3,600W钛金CRPS服务器电源、3,300W-5,500W钛金和超钛金GPU服务器电源、浸没式液冷服务器电源及机架式电源解决方案等核心产品, 研发技术和产品处于领先水平。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, 同时同步与国内头部互联网企业等终端客户保持紧密合作。

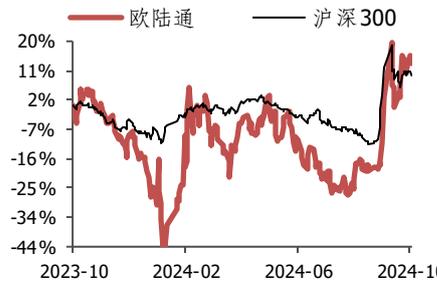
**盈利预测与投资评级:** 我们预测公司2024-2026年归母净利润为2.05/2.90/4.00亿元, 当前股价对应PE分别为28/20/15倍, 基于AI产业发展带动电源产品市场景气度持续提升, 公司数据中心电源业务持续拓展, 我们看好公司未来业绩稳健增长, 维持“买入”评级。

## 买入 (维持评级)

## 股票信息

行业	电子
2024年10月30日收盘价(元)	57.53
总市值(百万元)	5,822.04
流通市值(百万元)	5,822.04
总股本(百万股)	101.20
流通股本(百万股)	101.20
近3月日均成交额(百万元)	113.44

## 股价走势



## 作者

## 分析师 侯宾

执业证书编号: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com

## 分析师 姚久花

执业证书编号: S1070523100001

邮箱: yaojiuhua@cgws.com

## 联系人 李心怡

执业证书编号: S1070123110024

邮箱: lixinyi@cgws.com

## 相关研究

- 《高功率产品保持强劲增长态势, 贡献24H1净利润大幅提升—欧陆通2024中报点评》2024-09-02
- 《2023全年业绩实现大幅增长, 加速推进AI服务器电源业务—欧陆通业绩点评》2024-05-06
- 《2023全年业绩实现大幅增长, 加速推进AI服务器电源业务—欧陆通点评》2024-02-01

**风险提示：**宏观经济风险，原材料价格波动风险，汇率波动风险，毛利率下降风险。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1931	2176	2852	3045	4021
现金	518	669	899	1001	1219
应收票据及应收账款	874	1053	1257	1424	1848
其他应收款	19	74	44	95	75
预付账款	3	3	4	4	6
存货	403	336	607	481	833
其他流动资产	114	40	40	40	40
<b>非流动资产</b>	1418	1574	1736	1864	2101
长期股权投资	1	95	94	93	92
固定资产	1098	1014	1167	1289	1513
无形资产	76	72	81	89	94
其他非流动资产	243	393	394	392	403
<b>资产总计</b>	3348	3750	4588	4909	6122
<b>流动负债</b>	1408	1529	2230	2319	3169
短期借款	201	115	115	450	418
应付票据及应付账款	952	1206	1849	1624	2455
其他流动负债	256	207	267	245	296
<b>非流动负债</b>	312	365	312	256	211
长期借款	262	320	267	211	166
其他非流动负债	51	45	45	45	45
<b>负债合计</b>	1720	1893	2543	2576	3380
少数股东权益	1	-1	-0.2	1	2
股本	102	101	101	101	101
资本公积	1064	1090	1090	1090	1090
留存收益	538	725	902	1153	1499
归属母公司股东权益	1628	1857	2046	2333	2739
<b>负债和股东权益</b>	3348	3750	4588	4909	6122

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	137	392	421	54	620
净利润	88	194	206	291	402
折旧摊销	96	103	100	120	144
财务费用	-30	8	-12	-23	-59
投资损失	-4	-134	-125	-13	-11
营运资金变动	-125	113	216	-358	97
其他经营现金流	112	109	36	38	48
<b>投资活动现金流</b>	-487	-170	-138	-235	-370
资本支出	641	289	264	248	382
长期投资	0	0	1	1	1
其他投资现金流	154	118	125	12	11
<b>筹资活动现金流</b>	94	-134	-53	-52	-0
短期借款	-128	-85	0	335	-32
长期借款	262	58	-52	-56	-45
普通股增加	1	-1	0	0	0
资本公积增加	43	26	0	0	0
其他筹资现金流	-83	-131	-1	-332	77
<b>现金净增加额</b>	-235	90	230	-233	250

## 利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	2703	2870	3643	4293	5229
营业成本	2212	2304	2941	3393	4098
营业税金及附加	12	18	17	22	27
销售费用	63	72	89	100	119
管理费用	137	152	192	140	169
研发费用	198	230	292	327	403
财务费用	-30	8	-12	-23	-59
资产和信用减值损失	-22	-28	-36	-38	-48
其他收益	16	19	18	19	18
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	134	125	13	11
资产处置收益	-0.8	0.1	-0.2	-0.2	-0.3
<b>营业利润</b>	108	211	231	328	452
营业外收入	3	1	1	1	2
营业外支出	1	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	110	211	232	328	453
所得税	22	17	26	37	51
<b>净利润</b>	88	194	206	291	402
少数股东损益	-2	-2	1	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	90	196	205	290	400
EBITDA	221	330	330	449	600
EPS (元/股)	0.89	1.93	2.03	2.86	3.95

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	5.1	6.2	26.9	17.9	21.8
营业利润 (%)	-14.4	96.3	9.5	41.7	38.0
归属母公司净利润 (%)	-18.6	116.5	4.7	41.4	38.0
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	18.2	19.7	19.3	21.0	21.6
净利率 (%)	3.3	6.8	5.6	6.8	7.7
ROE (%)	5.4	10.5	10.1	12.7	15.0
ROIC (%)	4.6	8.9	8.2	9.6	12.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	51.4	50.5	55.4	52.5	55.2
净负债比率 (%)	3.0	-9.7	-21.7	-11.4	-20.6
流动比率	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
速动比率	1.1	1.2	1.0	1.1	1.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
应付账款周转率	2.5	3.3	2.8	2.9	3.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.89	1.93	2.03	2.86	3.95
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.36	3.88	4.16	0.54	6.13
每股净资产 (最新摊薄)	16.08	18.35	20.04	22.68	26.44
<b>估值比率</b>					
P/E	64.4	29.7	28.41	20.09	14.55
P/B	3.6	3.1	2.9	2.5	2.2
EV/EBITDA	26.3	17.1	16.3	12.4	8.8

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编：100044

传真：86-10-88366686