

奥海科技 (002993.SZ) 2025Q1 净利率同环比提升，汽车/服务器新业务可期

2025 年 04 月 24 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

张威震（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

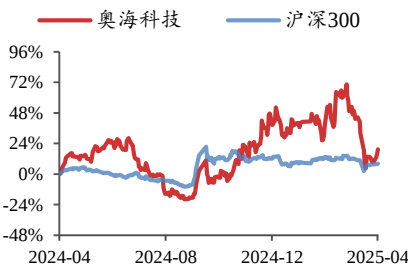
zhangweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525020002

日期	2025/4/23
当前股价(元)	34.24
一年最高最低(元)	49.30/23.07
总市值(亿元)	94.52
流通市值(亿元)	81.64
总股本(亿股)	2.76
流通股本(亿股)	2.38
近 3 个月换手率(%)	148.84

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024Q3 营收稳定增长，短期扰动不改优异前景——公司信息更新报告》
-2024.10.30

《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

● 营收稳健增长，Q1 净利率同环比提升，维持“买入”评级

公司发布 2024 年报和 2025 年一季报。(1) 2024 年，公司实现营收 64.23 亿元，同比+24.14%；归母净利润 4.65 亿元，同比+5.43%；扣非归母净利润 4.02 亿元，同比+11.94%；销售毛利率 19.84%，同比-2.41pcts；销售净利率 7.32%，同比-1.19pcts。(2) 2025 年一季度，公司实现营收 14.42 亿元，同比+5.79%，环比-23.19%；归母净利润 1.25 亿元，同比+1.70%，环比-24.09%；扣非归母净利润 1.07 亿元，同比+7.62%，环比-35.72%；毛利率 20.10%，同比-1.98pcts，环比+0.17pcts；净利率 9.13%，同比+0.02pcts，环比+0.16pcts。(3) 公司消费电子基本盘稳健增长，同时大力拓展汽车、服务器、光伏储能、机器人等新领域。鉴于公司新业务保持强劲增长，我们略上调公司 2025/2026 盈利预测(原值为 6.02/7.81 亿元)，新增 2027 年盈利预测，预计 2025/2026/2027 年归母净利润为 6.26/8.12/10.21 亿元，当前股价对应 PE 为 15.1/11.6/9.3 倍，维持“买入”评级。

● 消费电子基本盘稳健，国补有望带动手机充电器平稳增长

公司是消费电子充储电细分行业龙头，充电器、适配器产品包括智能手机、IoT、PC 和 ODM 以及自有品牌等，在全球手机充电器市场份额接近 18%，稳居全球第一。2024 年，公司充电器业务收入 49.32 亿元，同比增长 24.57%，60W 以上手机充电器收入占比提升到 49.96%；产品型号方面，公司开发完成 65W 恒功率超薄充电器、AI 充电器、大功率无线充电器(650W)等行业领先新品，进一步完善主流快充功率段布局，为品牌客户提供更多选择。2025 年 1 月以来，消费电子 3C 产品被纳入国家补贴，我们认为国补有望拉动手机销量，进而带动公司消费电子充储电业务稳健增长。

● 厚积薄发，积极打造汽车、服务器、光伏储能、机器人新业务增长曲线

公司依托电源领域深厚技术积累，积极拓展汽车、服务器、机器人领域新机会。(1) 在汽车领域，公司子公司智新控制具备 10 余年汽车电子技术和客户积累，提供涵盖电控系统、电源系统与充电设备的全面解决方案，已形成“1+3+N”核心技术体系。截至 2024 年底，公司已累计配套 150 万套电控与电源系统，服务 30 余家主机厂客户，适配车型超 100 款，其中混动双电控产品市场占有率跻身行业前十。(2) 在光伏储能领域，公司加速构建“光储充一体化”产品矩阵，围绕户用及工商业场景打造全栈式能源解决方案。(3) 在服务器电源领域，公司产品出货及在研功率范围覆盖 550-8000W；2000W 服务器背板电源通过 80PLUS 钛金认证，整机效率突破 96%；大功率电源模块成功导入头部 AI 服务器厂商，单机柜供电能力突破 30kW。(4) 在机器人领域，公司可提供大功率适配器、无线充电产品，无线充功率最高已达到 650W，处于行业领先地位。

● 风险提示：宏观政策风险；行业竞争加剧风险；公司新业务不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,174	6,423	8,465	10,794	12,376
YOY(%)	15.8	24.1	31.8	27.5	14.7
归母净利润(百万元)	441	465	626	812	1,021
YOY(%)	0.8	5.4	34.6	29.7	25.7
毛利率(%)	22.1	19.8	21.8	21.9	22.1
净利率(%)	8.5	7.2	7.4	7.5	8.2
ROE(%)	9.1	9.4	11.2	12.8	14.0
EPS(摊薄/元)	1.60	1.68	2.27	2.94	3.70
P/E(倍)	21.4	20.3	15.1	11.6	9.3
P/B(倍)	2.0	1.9	1.7	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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6343	6573	8933	10313	11507
现金	2536	1900	3326	3717	4563
应收票据及应收账款	1761	2118	2823	3583	3701
其他应收款	14	13	21	24	27
预付账款	6	6	12	10	16
存货	780	840	1279	1396	1673
其他流动资产	1246	1695	1471	1583	1528
非流动资产	2063	2400	2748	3090	3257
长期投资	19	10	7	4	2
固定资产	1254	1697	1975	2308	2459
无形资产	134	131	138	147	149
其他非流动资产	656	563	628	631	647
资产总计	8406	8973	11681	13403	14764
流动负债	3340	3665	5769	6729	7054
短期借款	105	178	643	1101	441
应付票据及应付账款	2939	3142	4762	5252	6218
其他流动负债	296	345	364	375	396
非流动负债	204	297	273	294	384
长期借款	19	92	77	62	44
其他非流动负债	186	205	195	232	340
负债合计	3544	3963	6042	7022	7438
少数股东权益	88	93	97	102	108
股本	276	276	276	276	276
资本公积	2801	2830	2830	2830	2830
留存收益	1745	1879	2398	3064	3901
归属母公司股东权益	4773	4917	5543	6279	7218
负债和股东权益	8406	8973	11681	13403	14764

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	619	497	1050	667	1717
净利润	440	470	629	817	1026
折旧摊销	141	196	170	211	249
财务费用	-40	-73	-64	-54	-85
投资损失	-53	-36	-10	-14	-16
营运资金变动	-79	-227	288	-327	506
其他经营现金流	209	167	37	33	37
投资活动现金流	-1019	-952	-124	-734	-306
资本支出	405	580	480	576	399
长期投资	-667	-61	3	3	2
其他投资现金流	52	-311	353	-161	92
筹资活动现金流	-176	-330	-1	-12	265
短期借款	-10	74	465	458	-661
长期借款	19	74	-15	-16	-18
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-34	28	0	0	0
其他筹资现金流	-151	-506	-451	-455	943
现金净增加额	-572	-742	925	-79	1676

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5174	6423	8465	10794	12376
营业成本	4033	5149	6623	8435	9636
营业税金及附加	19	20	34	40	45
营业费用	155	178	254	308	350
管理费用	216	289	389	501	557
研发费用	308	352	504	622	697
财务费用	-40	-73	-64	-54	-85
资产减值损失	-31	-56	0	0	0
其他收益	35	75	27	29	31
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	53	36	10	14	16
资产处置收益	-1	-5	-2	-3	-3
营业利润	495	548	732	948	1188
营业外收入	6	1	1	2	3
营业外支出	6	3	3	3	4
利润总额	495	546	730	948	1187
所得税	55	76	101	130	161
净利润	440	470	629	817	1026
少数股东损益	-1	5	3	5	6
归属母公司净利润	441	465	626	812	1021
EBITDA	567	701	853	1111	1364
EPS(元)	1.60	1.68	2.27	2.94	3.70

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	15.8	24.1	31.8	27.5	14.7
营业利润(%)	0.0	10.7	33.6	29.6	25.3
归属于母公司净利润(%)	0.8	5.4	34.6	29.7	25.7
获利能力					
毛利率(%)	22.1	19.8	21.8	21.9	22.1
净利率(%)	8.5	7.2	7.4	7.5	8.2
ROE(%)	9.1	9.4	11.2	12.8	14.0
ROIC(%)	7.5	8.1	9.2	10.2	12.0
偿债能力					
资产负债率(%)	42.2	44.2	51.7	52.4	50.4
净负债比率(%)	-46.6	-29.0	-43.3	-36.9	-51.6
流动比率	1.9	1.8	1.5	1.5	1.6
速动比率	1.5	1.5	1.3	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.6	3.4	3.5	3.5	3.5
应付账款周转率	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.60	1.68	2.27	2.94	3.70
每股经营现金流(最新摊薄)	2.24	1.80	3.80	2.42	6.22
每股净资产(最新摊薄)	17.29	17.81	20.08	22.75	26.15
估值比率					
P/E	21.4	20.3	15.1	11.6	9.3
P/B	2.0	1.9	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	11.8	9.6	7.2	5.4	3.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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