

业绩稳健增长，数据中心电源加速落地

2025 年 10 月 29 日

► **事件：**10 月 27 日，奥海科技发布 2025 年三季报，2025 年前三季度，公司实现营收 51.88 亿元，YOY+14.14%；实现归母净利润 3.59 亿元，YOY+19.32%。25Q3 单季度实现营收 19.98 亿元，YOY+26.03%，QOQ+14.25%；实现归母净利润 1.22 亿元，YOY+81.92%，QOQ+9.75%；毛利率为 20.56%，YOY+2.48pcts；净利率为 6.98%，YOY+2.50pcts。此外，公司拟每 10 股派发现金红利 6 元，预计总派发金额为 1.63 亿元。

► **业绩同环比增长，延续稳定分红政策，新型业务占比持续提升。**2025 年前三季度，公司业绩稳健增长，实现营收 51.88 亿元，YOY+14.14%；归母净利润 3.59 亿元，YOY+19.32%；25Q3，公司利润同比高速增长，环比亦有改善，其中，实现营收 19.98 亿元，YOY+26.03%，QOQ+14.25%；实现归母净利润 1.22 亿元，YOY+81.92%，QOQ+9.75%；毛利率为 20.56%，YOY+2.48pcts；净利率为 6.98%，YOY+2.50pcts。同时，公司拟每 10 股派发现金红利 6 元，预计总派发金额为 1.63 亿元，延续了公司近年来较为稳定的分红政策。此外，近年来公司除充电器以外的新兴业务，如新能源汽车电控系统、便携储能及其他等在总营收中的占比持续提升，从 24H1 的 20.92%增至 25H1 的 28.56%，我们预计随着公司在混动双电控产品市场占有率持续提升，叠加公司在服务器电源及机器人充电业务方面的布局，新兴业务占比有望进一步提升，并带动公司利润率水平持续改善。

► **成立杭州分公司，与德州仪器及瑞萨电子强强联合，AI 服务器电源加速落地。**在服务器电源领域，公司目前已拥有 AC-DC 转换和 DC-DC 的相关技术或产品储备，产品矩阵已构建完成且布局成熟，功率范围覆盖 550w 至 8000w，产品线包括算力电源、PDB 电源等，并已完成规模化交付，产品规格既能契合国产信创的技术路线又能满足海外客户的技术标准。8 月 28 日，奥海科技杭州分公司开业，作为公司在服务器电源领域的重要高地，杭分核心团队成员的行业经验均在 5-10 年以上，将围绕高端定制服务器电源、大功率 AI 服务器电源、Powershell 及 PMC 等方向深耕研发。此外，公司近期先后与德州仪器和瑞萨电子共建了联合实验室。其中，公司与德州仪器将在服务器电源、USB PD GaN 快充适配器等方向深化合作；携手瑞萨则将进一步强化公司在 AI 服务器电源与数据中心能源解决方案领域的技术布局，加速高功率、高效率电源产品的创新与落地。高功率电源产品方面，公司在相关产品的设计与集成制造方面具有领先优势，而瑞萨电子则是在 GaN、MCU、光耦器件等核心技术上积累深厚，两者的合作将推动 12kw 服务器电源等前沿产品的研发进程；数据中心能源解决方案方面，公司联合瑞萨电子加快“芯片+电源”双链路融合创新，构建了覆盖器件选型-控制算法-功率模块-系统集成成的全链路研发体系。

► **投资建议：**公司为 3C 充电领军厂商，并持续拓展新能源电控系统及服务器电源等新兴业务，为盈利能力打开提升空间。我们预计公司 25-27 年营收分别为 79.34/100.77/126.66 亿元，归母净利润分别为 5.88/8.00/10.61 亿元，对应 PE 分别为 23/17/13 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**消费电子需求疲软；新品拓展不及预期；海外业务不及预期风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	6,423	7,934	10,077	12,666
增长率 (%)	24.1	23.5	27.0	25.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	465	588	800	1,061
增长率 (%)	5.4	26.4	36.0	32.8
每股收益 (元)	1.68	2.13	2.90	3.85
PE	29	23	17	13
PB	2.7	2.6	2.4	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 28 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

48.29 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@glms.com.cn

分析师 卢瑞琪

执业证书：S0100524090002

邮箱：luruiqi@glms.com.cn

相关研究

1.奥海科技 (002993.SZ) 2023 年三季报点评：短期承压，静待出海修复盈利-2024/11/01

2.奥海科技 (002993.SZ) 2023 年年报&2024 年一季报点评：1Q24 超预期，快充持续渗透-2024/04/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6,423	7,934	10,077	12,666
营业成本	5,149	6,347	8,004	9,990
营业税金及附加	20	24	30	38
销售费用	178	214	272	342
管理费用	289	341	423	519
研发费用	352	428	554	722
EBIT	453	647	878	1,162
财务费用	-73	-13	-18	-26
资产减值损失	-56	-54	-68	-85
投资收益	36	48	60	76
营业利润	548	653	888	1,179
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	546	653	888	1,179
所得税	76	59	80	106
净利润	470	594	808	1,073
归属于母公司净利润	465	588	800	1,061
EBITDA	667	883	1,166	1,474

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,900	2,067	2,556	3,183
应收账款及票据	2,118	2,474	3,142	3,950
预付款项	6	9	12	15
存货	840	1,023	1,290	1,610
其他流动资产	1,709	1,768	1,662	1,704
流动资产合计	6,573	7,341	8,662	10,461
长期股权投资	10	57	118	194
固定资产	1,697	1,983	2,142	2,209
无形资产	131	135	139	142
非流动资产合计	2,400	2,831	3,046	3,201
资产合计	8,973	10,173	11,708	13,663
短期借款	178	178	103	28
应付账款及票据	3,142	3,998	5,042	6,293
其他流动负债	345	460	543	667
流动负债合计	3,665	4,637	5,689	6,988
长期借款	92	37	27	17
其他长期负债	205	249	245	260
非流动负债合计	297	286	272	277
负债合计	3,963	4,922	5,960	7,265
股本	276	276	276	276
少数股东权益	93	100	109	121
股东权益合计	5,010	5,250	5,748	6,398
负债和股东权益合计	8,973	10,173	11,708	13,663

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	24.14	23.52	27.01	25.69
EBIT 增长率	10.45	42.66	35.83	32.28
净利润增长率	5.43	26.42	36.05	32.75
盈利能力 (%)				
毛利率	19.84	20.00	20.57	21.12
净利率	7.24	7.41	7.93	8.38
总资产收益率 ROA	5.18	5.78	6.83	7.77
净资产收益率 ROE	9.45	11.41	14.18	16.91
偿债能力				
流动比率	1.79	1.58	1.52	1.50
速动比率	1.50	1.30	1.27	1.25
现金比率	0.52	0.45	0.45	0.46
资产负债率 (%)	44.16	48.39	50.91	53.17
经营效率				
应收账款周转天数	116.79	110.37	110.37	110.37
存货周转天数	59.54	61.91	61.91	61.91
总资产周转率	0.74	0.83	0.92	1.00
每股指标 (元)				
每股收益	1.68	2.13	2.90	3.85
每股净资产	17.81	18.66	20.43	22.74
每股经营现金流	1.80	4.26	4.41	5.50
每股股利	1.50	1.13	1.53	2.04
估值分析				
PE	29	23	17	13
PB	2.7	2.6	2.4	2.1
EV/EBITDA	17.39	13.15	9.95	7.87
股息收益率 (%)	3.11	2.33	3.18	4.22

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	470	594	808	1,073
折旧和摊销	214	236	287	313
营运资金变动	-183	343	91	99
经营活动现金流	497	1,176	1,217	1,517
资本开支	-577	-501	-419	-366
投资	-61	-8	0	0
投资活动现金流	-952	-615	-279	-366
股权募资	0	0	0	0
债务募资	152	-60	-105	-85
筹资活动现金流	-330	-394	-449	-523
现金净流量	-742	166	489	627

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048