

奥海科技 (002993.SZ)

三季度业绩稳健增长，AI 服务器电源加速布局

2025 年 10 月 30 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

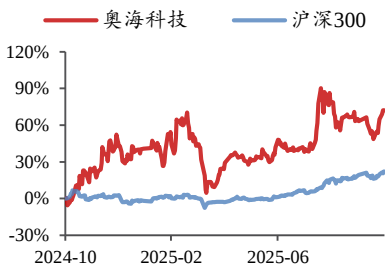
zhangweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525020002

日期	2025/10/29
当前股价(元)	48.23
一年最高最低(元)	54.81/27.52
总市值(亿元)	133.13
流通市值(亿元)	115.00
总股本(亿股)	2.76
流通股本(亿股)	2.38
近 3 个月换手率(%)	189.78

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025Q1 净利率同环比提升，汽车/服务器新业务可期——公司信息更新报告》-2025.4.24

《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

● 三季度业绩稳健增长，AI 服务器电源业务加速布局，维持“买入”评级

公司发布 2025 年三季度报告。(1) 前三季度，公司实现营收 51.88 亿元，同比+14.14%；归母净利润 3.59 亿元，同比+19.32%；扣非归母净利润 2.93 亿元，同比+24.62%；销售毛利率 20.01%，同比+0.20pcts；销售净利率 7.60%，同比+0.96pcts。(2) 第三季度，公司实现营收 19.98 亿元，同比+26.03%，环比+14.25%；归母净利润 1.22 亿元，同比+81.92%，环比+9.75%；扣非归母净利润 1.00 亿元，同比+132.72%，环比+17.37%；毛利率 20.56%，同比+2.47pcts，环比+1.26pcts；净利率 6.98%，同比+2.50pcts，环比-0.09pcts。(3) 公司三季度收入利润均实现较高同比增速，毛利率同环比均有改善，随着消费电子业务持续拓展新客户和盈利改善，公司业绩有望保持稳健增长，同时公司也在加速完善 AI 服务器产品布局，推进相关海内外客户认证，有望打开长期空间。我们维持对此前盈利预测，预计公司 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 21.3/16.4/13.0 倍，维持“买入”评级。

● 消费电子充储电领域佼佼者，AI 时代持续研发新产品、拓展新领域新客户

公司充储电产品已经全面布局各类消费电子终端产品，随着 AI 手机、AI PC、AI 可穿戴等各类 AI 终端的普及，终端设备功耗显著上升，推动充电技术不断向更高功率、更高效率迭代，手机端侧大模型推动 100W 以上快充加速普及；AI PC 由于需要运行部分本地 AI 模型，充电功率跃升至 140W；IoT 设备的充电功率(如 XR、智能眼镜、摄像头等)也由 5W 迈向 20W 以上。公司目前成功切入多家主流 AI 终端客户供应链，已推出首款 AI 智能充电器，具备学习用户习惯、语音交互、手机定位等功能，后续有望拓展更多 AI 终端应用领域和海内外客户。

● 加速 AI 服务器电源产品与技术布局，积极开拓海内外客户市场

在服务器电源领域，公司目前拥有 AC-DC 转换和 DC-DC 的相关技术或产品储备。公司服务器电源产品矩阵布局成熟，覆盖 550W 至 8000W 功率范围，产品线包括算力电源、PDB 电源等，并已实现规模化交付，产品规格对于国产信创技术路线和海外客户技术标准均能满足。目前，公司客户涵盖服务器制造商、ODM 代工厂、互联网行业巨头及消费电子头部企业，技术适配主流 AI 及算力设备的需求。同时，公司通过现有的海外及客户渠道，积极开拓海外客户市场。

● 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	34.7	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	11.7	13.5	14.8
EPS(摊薄/元)	1.60	1.68	2.27	2.94	3.70
P/E(倍)	30.2	28.6	21.3	16.4	13.0
P/B(倍)	2.8	2.7	2.5	2.2	1.9

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)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6343	6573	8933	10313	11507	营业收入	5174	6423	8465	10794	12376
现金	2536	1900	3326	3717	4563	营业成本	4033	5149	6623	8435	9636
应收票据及应收账款	1761	2118	2823	3583	3701	营业税金及附加	19	20	30	37	41
其他应收款	14	13	21	24	27	营业费用	155	178	250	308	342
预付账款	6	6	12	10	16	管理费用	216	289	390	487	551
存货	780	840	1279	1396	1673	研发费用	308	352	504	622	694
其他流动资产	1246	1695	1471	1583	1528	财务费用	-40	-73	-56	-37	-64
非流动资产	2063	2400	2748	3090	3257	资产减值损失	-31	-56	0	0	0
长期投资	19	10	7	4	2	其他收益	35	75	27	29	31
固定资产	1254	1697	1975	2308	2459	公允价值变动收益	0	1	0	0	0
无形资产	134	131	138	147	149	投资净收益	53	36	10	14	16
其他非流动资产	656	563	628	631	647	资产处置收益	-1	-5	-2	-3	-3
资产总计	8406	8973	11681	13403	14764	营业利润	495	548	732	949	1188
流动负债	3340	3665	6017	7039	7442	营业外收入	6	1	1	2	3
短期借款	105	178	891	1411	829	营业外支出	6	3	3	3	4
应付票据及应付账款	2939	3142	4762	5252	6218	利润总额	495	546	730	948	1187
其他流动负债	296	345	364	375	396	所得税	55	76	101	130	161
非流动负债	204	297	273	294	384	净利润	440	470	629	817	1026
长期借款	19	92	77	62	44	少数股东损益	-1	5	3	5	6
其他非流动负债	186	205	195	232	340	归属母公司净利润	441	465	626	812	1021
负债合计	3544	3963	6290	7332	7826	EBITDA	567	701	861	1128	1385
少数股东权益	88	93	97	102	108	EPS(元)	1.60	1.68	2.27	2.94	3.70
股本	276	276	276	276	276	主要财务比率					
资本公积	2801	2830	2830	2830	2830		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	1745	1879	2314	2843	3466	成长能力					
归属母公司股东权益	4773	4917	5294	5968	6830	营业收入(%)	15.8	24.1	31.8	27.5	14.7
负债和股东权益	8406	8973	11681	13403	14764	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	34.7	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	11.7	13.5	14.8
						ROIC(%)	7.5	8.1	9.3	10.4	12.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	42.2	44.2	53.8	54.7	53.0
						净负债比率(%)	-46.6	-29.0	-40.7	-33.7	-48.9
						流动比率	1.9	1.8	1.5	1.5	1.5
						速动比率	1.5	1.5	1.2	1.2	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	3.83	2.48	6.30
						每股净资产(最新摊薄)	17.29	17.81	19.18	21.62	24.74
						估值比率					
						P/E	30.2	28.6	21.3	16.4	13.0
						P/B	2.8	2.7	2.5	2.2	1.9
						EV/EBITDA	18.6	15.1	11.9	9.0	6.5
现金流量表(百万元)											
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
经营活动现金流	619	497	1058	685	1738						
净利润	440	470	629	817	1026						
折旧摊销	141	196	170	211	249						
财务费用	-40	-73	-56	-37	-64						
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	-257	-91	166						
短期借款	-10	74	713	520	-583						
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	-955	-596	767						
现金净增加额	-572	-742	676	-141	1598						

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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