

奥士康 (002913.SZ)

25Q3 营收净利润实现双增长，加大高端 PCB 产品研发助力未来发展

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,330	4,566	5,543	6,661	7,903
增长率 yoy (%)	-5.2	5.5	21.4	20.2	18.6
归母净利润(百万元)	519	353	392	491	600
增长率 yoy (%)	69.1	-31.9	10.9	25.3	22.2
ROE (%)	12.6	8.1	8.6	10.1	11.2
EPS 最新摊薄(元)	1.63	1.11	1.23	1.55	1.89
P/E(倍)	22.9	33.7	30.4	24.2	19.8
P/B(倍)	2.9	2.7	2.6	2.4	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27日, 公司发布2025三季报。2025年前三季度, 公司实现营业收入40.32亿元, 同比增长21.89%; 实现归母净利润2.82亿元, 同比增长1.31%。

单季度净利润实现高速增长, 全球产业布局稳步推进。2025年前三季度, 公司实现营业收入40.32亿元, 同比增长21.89%; 实现归母净利润2.82亿元, 同比增长1.31%。由于公司泰国基地仍然处于投产早期, 面临产能爬坡及新产品良率提升的挑战, 短期内对公司利润产生一定的影响。单2025年Q3来看, 公司实现营业收入14.67亿元, 同比增长26.45%, 环比增长4.75%; 实现归母净利润0.87亿元, 同比增长53.67%, 环比增长3.62%。在全球化布局的战略中, 公司成功构建了以湖南、广东及泰国三大核心生产基地为支撑的产能布局, 成功打造了一地集成化设计、多地制造的高效运营模式, 充分发挥各基地的独特优势, 实现了资源的优化配置与协同发展。在数据中心及服务器领域, 公司精准洞察该领域对PCB产品在高性能、高可靠性方面的高端要求, 组建专业的研发团队, 积极探索前沿技术, 深入挖掘市场需求。通过不断丰富产品矩阵, 推出一系列满足数据中心及服务器应用需求的高性能PCB产品。公司将继续加大在AI服务器领域的资源倾斜, 从研发、工艺人员配置、核心设备、客户开发等各个环节增加投入, 积极发展国内及海外客户, 提升公司在该领域的市场竞争力, 努力实现市场份额的进一步提升。

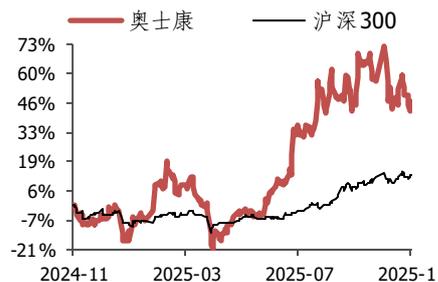
持续推进产品迭代升级, 不断提升市场竞争力。在汽车电子领域, 电动化、智能化进程继续带动汽车PCB的用量和价值量提升。公司积极优化产品结构, 在传统硬板的基础上, 重点聚焦于自动驾驶等高端产品的研发与生产。通过引进先进技术与设备, 不断提升产品的技术含量与品质水平。同时, 公司积极开拓高端客户群体, 凭借优质的产品与服务, 成功与多家国际知名汽车品牌及Tier1供应商建立了长期稳定的合作关系, 为公司打开了汽车电子高端市场的增量空间, 巩固了公司在汽车电子PCB领域的市场地位。在消费电子领域, 公司在AIPC市场兴起之初便迅速切入该领域, 与行业内多家PC厂商建立深度合作关系, 深入了解客户需求, 在AIPC、桌面智能一体机等产品上为客户提供定制化的产品解决方案。公司消费电子相关的产品结构进一步优

买入 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2025年11月7日收盘价(元)	37.49
总市值(百万元)	11,897.85
流通市值(百万元)	11,310.11
总股本(百万股)	317.36
流通股本(百万股)	301.68
近3月日均成交额(百万元)	297.37

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

- 《25H1 营收实现稳健增长, 稳步推进全球产业布局助力长期发展—奥士康 25H1 点评》2025-08-18
- 《24 年及 25 年 Q1 营收稳步提升, 积极推进全球产业布局助力未来发展—奥士康 24 及 25Q1 点评》2025-04-30

化，尤其在 PC 领域，高端 PC 产品的出货量持续增加。

盈利预测与投资评级：我们预测公司 2025-2027 年归母净利润为 3.92/4.91/6.00 亿元，当前股价对应 PE 分别为 30/24/20 倍，基于汽车智能化、AI 服务器等领域市场景气度持续提升，公司产品能力持续提升，我们看好公司未来业绩稳健增长，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济风险；市场竞争风险；质量控制风险；原材料价格波动风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3139	3576	4323	5158	6007
现金	579	1068	1296	1557	1848
应收票据及应收账款	1444	1462	1857	2277	2674
其他应收款	14	27	23	37	34
预付账款	25	23	36	34	49
存货	462	598	712	853	1003
其他流动资产	616	399	399	399	399
非流动资产	4217	4469	4933	5458	6024
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	3427	3855	4260	4746	5278
无形资产	358	345	380	411	443
其他非流动资产	432	269	293	300	303
资产总计	7356	8045	9256	10616	12032
流动负债	2480	2914	3993	5132	6149
短期借款	634	736	850	1894	2050
应付票据及应付账款	1559	1959	2736	2908	3608
其他流动负债	287	219	407	329	491
非流动负债	768	752	684	622	545
长期借款	590	568	501	438	361
其他非流动负债	178	184	184	184	184
负债合计	3248	3666	4677	5754	6694
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	317	317	317	317	317
资本公积	2024	2024	2024	2024	2024
留存收益	1762	2015	2280	2642	3044
归属母公司股东权益	4108	4378	4579	4862	5338
负债和股东权益	7356	8045	9256	10616	12032

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	923	850	1173	459	1426
净利润	519	353	392	491	600
折旧摊销	401	407	379	451	534
财务费用	-28	-51	8	8	4
投资损失	11	-10	-12	-4	-4
营运资金变动	-139	-31	383	-507	275
其他经营现金流	159	182	23	21	16
投资活动现金流	-993	-300	-841	-980	-1101
资本支出	618	680	843	976	1100
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-375	380	2	-4	-1
筹资活动现金流	-154	-105	-218	-262	-190
短期借款	-464	102	114	1044	155
长期借款	-50	-22	-67	-62	-77
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	13	0	0	0	0
其他筹资现金流	348	-185	-264	-1244	-268
现金净增加额	-215	469	115	-783	135

资料来源: 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4330	4566	5543	6661	7903
营业成本	3182	3509	4340	5185	6149
营业税金及附加	27	40	33	44	55
销售费用	140	185	227	266	308
管理费用	204	244	294	346	403
研发费用	222	211	249	303	352
财务费用	-28	-51	8	8	4
资产和信用减值损失	-55	-74	-13	-13	-11
其他收益	64	44	56	64	57
公允价值变动收益	1	-1	-4	-4	-2
投资净收益	-11	10	12	4	4
资产处置收益	-1	-1	-5	-4	-3
营业利润	580	408	436	556	678
营业外收入	21	5	12	10	12
营业外支出	20	8	12	13	13
利润总额	581	405	437	553	677
所得税	63	52	45	62	77
净利润	519	353	392	491	600
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	519	353	392	491	600
EBITDA	978	819	851	1065	1298
EPS (元/股)	1.63	1.11	1.23	1.55	1.89

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-5.2	5.5	21.4	20.2	18.6
营业利润 (%)	63.2	-29.7	6.9	27.5	21.8
归属母公司净利润 (%)	69.1	-31.9	10.9	25.3	22.2
获利能力					
毛利率 (%)	26.5	23.2	21.7	22.2	22.2
净利率 (%)	12.0	7.7	7.1	7.4	7.6
ROE (%)	12.6	8.1	8.6	10.1	11.2
ROIC (%)	9.3	6.1	6.8	7.3	8.4
偿债能力					
资产负债率 (%)	44.2	45.6	50.5	54.2	55.6
净负债比率 (%)	20.2	10.6	7.3	22.0	16.4
流动比率	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
速动比率	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	3.4	3.4	3.7	3.5	3.5
应付账款周转率	2.5	3.0	2.5	2.6	2.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.63	1.11	1.23	1.55	1.89
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.91	2.68	3.70	1.45	4.49
每股净资产 (最新摊薄)	12.94	13.80	14.43	15.32	16.82
估值比率					
P/E	22.9	33.7	30.4	24.2	19.8
P/B	2.9	2.7	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	13.0	15.1	14.4	12.2	9.8

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：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031

传真：86-10-88366686