



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

奕东电子(301123)

奕联精密，东接万象

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	74.00
总股本/流通股本(亿股)	2.35 / 2.34
总市值/流通市值(亿元)	174 / 173
52周内最高/最低价	79.50 / 17.04
资产负债率(%)	24.4%
市盈率	-431.99
第一大股东	邓玉泉

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

● 投资要点

多业务线协同发力，精准卡位高速增长领域。公司主要从事 FPC、连接器及零组件、LED 背光模组等精密电子零组件的研发、生产和销售。在连接器领域，公司的 IO 高速通讯连接器等产品高速增长，尤其是 OSFP 112G、OSFP-XD 224G、OverPass 224G 等系列产品大批量交货，同时公司承接了国内、国际头部客户 Overpass 系列 224G、双层系列 OSFP 224G 等新一代光模块 CAGE 新产品的密集开发，为未来新一代 224G 产品的持续放量提供了有力支持。此外，公司配合行业头部连接器大厂进行 PCIe Gen6/Gen7、BiPass 系列连接器核心部件的研发和生产，持续扩大高速连接产品在 AI 服务器、数据中心的应用。在散热领域，公司从 IGBT 散热板产品延伸发展进入 AI 计算芯片液冷散热结构件等产品，并批量出货，同时公司正在逐步实现液冷散热模组的批量供货能力。在 FPC/CCS 产品方面，公司进入新兴的 AI 智能终端、全景相机、无人机等领域。

紧抓 AI 端侧发展浪潮，深度参与 AI+AR 智能终端及机器人供应链。在机器人领域，公司近两年配合全球头部具身智能机器人头部客户开发多款 FPC 产品，FPC 凭借优异的弯折性能、信号传输稳定性及小型化设计，可满足具身机器人在复杂运动场景下的高可靠性需求，未来随着通用紧凑型人型机器人商业化加速，FPC 需求或将高速增长。在 AI 智能终端领域，公司 FPC 产品已应用于知名品牌全景相机，并批量出货，应用在 AI 眼镜上的产品也已经实现批量交付，并以此为拓展延伸到其他 AI 智能终端。在新能源电池管理系统 FPC/CCS 领域，公司持续开拓行业头部新能源汽车主机厂项目，行业头部 PACK 厂项目和储能应用项目，实现产能快速释放。

拟取得深圳冠鼎 51% 股权，强化 AI 服务器液冷散热布局。随着 AI 算力的持续增加，通讯设备性能不断提升，芯片功率和热流密度持续攀升，传统风冷无法满足散热需求，必须引入液冷设计来维持正常运行，IO 连接器的液冷化是 AI 算力基础设施发展的必然趋势。公司拟使用 6120 万元，用于对深圳市冠鼎金属科技有限公司进行投资，最终取得深圳冠鼎 51% 股权；子公司可俐星增资 222 万元，由深圳冠鼎的原实际控制人或其指定的第三方出资 3000 万元认购。深圳冠鼎成立于 2012 年，是一家专注 AI 算力液冷散热产品结构综合解决方案商，已成为液冷散热领域头部客户的核心供应商，主要产品有水冷板、浸没式散热模组、水冷散热模组、VC 散热等，产品最终主要应用于英伟达、Meta、微软、谷歌、亚马逊、阿里巴巴，字节跳动等知名企业。本次收购将有助于拓展客户资源及丰富公司产品组合；增强公司液冷技术研发能力；实现产能与供应链协同。

● 投资建议：

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 22.6/34.6/42.4

亿元，归母净利润分别为 0.5/3.0/4.0 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● **风险提示：**

市场复苏不及预期；竞争格局加剧风险；新产品研发不及预期。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1710	2264	3464	4241
增长率(%)	16.37	32.37	53.02	22.40
EBITDA（百万元）	30.78	456.36	760.46	900.56
归属母公司净利润（百万元）	-40.01	50.68	304.87	399.22
增长率(%)	-1967.70	226.66	501.56	30.95
EPS（元/股）	-0.17	0.22	1.30	1.70
市盈率（P/E）	-433.93	342.60	56.95	43.49
市净率（P/B）	6.09	5.99	5.48	4.92
EV/EBITDA	133.57	35.18	20.38	16.47

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1710	2264	3464	4241	营业收入	16.4%	32.4%	53.0%	22.4%
营业成本	1489	1872	2686	3202	营业利润	-247.7%	206.9%	489.0%	40.7%
税金及附加	8	11	17	21	归属于母公司净利润	-	-	501.6%	30.9%
销售费用	38	39	42	74	获利能力				
管理费用	113	149	208	274	毛利率	13.0%	17.3%	22.5%	24.5%
研发费用	115	153	191	212	净利率	-2.3%	2.2%	8.8%	9.4%
财务费用	-19	0	0	0	ROE	-1.4%	1.7%	9.6%	11.3%
资产减值损失	-36	0	0	0	ROIC	-2.0%	1.6%	8.8%	11.1%
营业利润	-57	61	360	507	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	24.4%	16.4%	19.8%	20.4%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	2.43	4.11	4.03	4.42
利润总额	-58	61	360	507	营运能力				
所得税	-13	14	80	113	应收账款周转率	2.70	5.50	25.93	23.52
净利润	-45	48	280	394	存货周转率	6.93	6.81	6.76	6.35
归母净利润	-40	51	305	399	总资产周转率	0.45	0.62	0.94	1.02
每股收益(元)	-0.17	0.22	1.30	1.70	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.17	0.22	1.30	1.70
货币资金	702	1343	1898	2568	每股净资产	12.16	12.35	13.52	15.04
交易性金融资产	166	166	166	166	估值比率				
应收票据及应收账款	863	104	163	197	PE	-433.93	342.60	56.95	43.49
预付款项	6	33	50	62	PB	6.09	5.99	5.48	4.92
存货	222	329	467	542	现金流量表				
流动资产合计	2080	2081	2886	3701	净利润	-45	48	280	394
固定资产	1313	993	668	338	折旧和摊销	104	395	400	393
在建工程	137	137	137	137	营运资本变动	-3	292	-41	-25
无形资产	87	76	65	55	其他	32	-19	-2	-4
非流动资产合计	1700	1391	1042	700	经营活动现金流净额	87	715	637	759
资产总计	3780	3472	3929	4401	资本开支	-215	-51	-51	-51
短期借款	6	6	6	6	其他	-101	-15	2	4
应付票据及应付账款	609	260	373	434	投资活动现金流净额	-316	-66	-49	-47
其他流动负债	241	241	337	397	股权融资	3	1	0	0
流动负债合计	856	507	716	837	债务融资	-6	-1	0	0
其他	65	62	62	62	其他	-105	-9	-33	-43
非流动负债合计	65	62	62	62	筹资活动现金流净额	-108	-9	-33	-43
负债合计	921	569	778	899	现金及现金等价物净增加额	-338	641	556	669
股本	234	235	235	235					
资本公积金	2357	2357	2357	2357					
未分配利润	255	294	520	817					
少数股东权益	7	4	-20	-26					
其他	7	13	59	119					
所有者权益合计	2860	2903	3151	3502					
负债和所有者权益总计	3780	3472	3929	4401					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048