

奥海科技 (002993.SZ) 2026Q1 利润短期承压, AI 服务器电源加速拓展

2026年04月23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

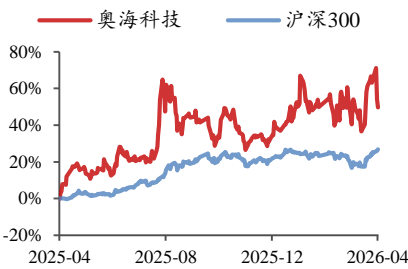
zhangweizhen@kysec.cn

证书编号: S0790524120002

证书编号: S0790525020002

日期	2026/4/22
当前股价(元)	47.77
一年最高最低(元)	56.00/32.80
总市值(亿元)	131.86
流通市值(亿元)	113.91
总股本(亿股)	2.76
流通股本(亿股)	2.38
近3个月换手率(%)	141.08

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《三季度业绩稳健增长, AI 服务器电源加速布局—公司信息更新报告》
-2025.10.30

《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

● 成本扰动致短期利润承压, AI 服务器电源加速拓展, 维持“买入”评级

公司发布 2025 年报和 2026 年一季报。(1) 2025 年, 公司实现营收 71.54 亿元, 同比+11.38%; 归母净利润 4.22 亿元, 同比-9.14%; 扣非归母净利润 3.28 亿元, 同比-18.49%; 销售毛利率 19.19%, 同比-0.65pcts; 销售净利率 6.62%, 同比-0.70pcts。(2) 2026 第一季度, 公司实现营收 14.77 亿元, 同比+2.43%, 环比-24.85%; 归母净利润 0.47 亿元, 同比-62.60%, 环比-26.89%; 扣非归母净利润 0.13 亿元, 同比-88.21%, 环比-63.49%; 毛利率 18.10%, 同比-2.00pcts, 环比+1.06pcts; 净利率 3.79%, 同比-5.34pcts, 环比-0.22pcts。(3) 受材料涨价及前期投入影响, 公司 2026Q1 利润短期承压。我们认为, 公司短期业绩扰动无碍长期发展, AI 服务器电源拓展顺利, 叠加量沃芯片代理业务增量, 未来有望打开长期增长空间, 我们下调 2026/2027 年盈利预测 (归母净利润原值为 8.12/10.21 亿元), 新增 2028 年盈利预测, 预计 2026/2027/2028 年归母净利润为 5.64/7.43/9.24 亿元, 当前股价对应 PE 为 23.4/17.8/14.3 倍, 我们看好公司未来 AI 服务器电源业务的高成长性, 维持“买入”评级。

● AI 服务器电源拓展顺利, 收购香港量沃, “电源+存储+算力”协同发展

AI 能源设备方面, 公司构建端侧设备与 AIDC 数据中心能源供给双轮驱动格局。AIDC 侧, 2025 年公司实现 AI 服务器电源 550W-8000W 全覆盖, 适配主流算力设备; 凭借长期客户优势, 推出 HVDC/DCDC 产品并布局液冷机柜。同时 2026Q1 公司通过收购香港量沃, 依托其芯片代理优势, 打通头部客户采购研发体系并获取准入资质, 为服务器电源导入搭建核心渠道。AI 端侧, 公司与头部机器人企业深化合作并预研千瓦级大功率产品; 同时多模态补能方案在智能终端落地, AOH1 品牌精准卡位个人 AI 算力服务器充电需求。

● 新能源汽车电控产品逐渐放量, 持续加码研发投入, 完善全球化产能布局

新能源汽车方面, 公司稳居商用车域控与混动双电控第一梯队, 率先量产 800VSiC 及 One-Chip 架构产品, 并计划于 2027 年量产第四代 BMS, 持续提升核心竞争力。研发方面, 2025 年公司研发投入 3.91 亿元, 搭建六大研发中心与两大 CNAS 实验室, 并获得 881 项全球专利; 制造端布局七大国内外智造基地, 构建“精益化+智能化”的高效制造闭环; 分别与瑞萨电子、TI 共建联合创新实验室, 相关产品稳步推进, 打开长期盈利空间。

● **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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7,154	8,893	10,605	12,277	
YOY(%)	24.1	11.4	24.3	19.3	15.8
归母净利润(百万元)	465	422	564	743	924
YOY(%)	5.4	-9.1	33.6	31.7	24.4
毛利率(%)	19.8	19.2	19.5	20.1	20.6
净利率(%)	7.2	5.9	6.3	7.0	7.5
ROE(%)	9.4	9.5	10.7	12.7	13.9
EPS(摊薄/元)	1.68	1.53	2.04	2.69	3.35
P/E(倍)	28.4	31.2	23.4	17.8	14.3
P/B(倍)	2.7	2.7	2.4	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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6573	7254	9356	9641	11806
现金	1900	2286	3024	3456	4046
应收票据及应收账款	2118	1949	3200	2943	4145
其他应收款	13	17	20	24	27
预付账款	6	8	10	12	13
存货	840	940	1301	1339	1697
其他流动资产	1695	2053	1801	1867	1877
非流动资产	2400	2619	2846	3066	3239
长期投资	10	8	8	8	9
固定资产	1697	1749	1997	2219	2406
无形资产	131	128	134	132	128
其他非流动资产	563	734	707	707	696
资产总计	8973	9873	12202	12707	15045
流动负债	3665	4591	6359	6178	7622
短期借款	178	600	1164	644	884
应付票据及应付账款	3142	3641	4817	5171	6322
其他流动负债	345	350	378	363	416
非流动负债	297	303	265	267	263
长期借款	92	36	32	27	21
其他非流动负债	205	267	233	240	242
负债合计	3963	4894	6625	6445	7885
少数股东权益	93	144	179	232	302
股本	276	276	276	276	276
资本公积	2830	2838	2838	2838	2838
留存收益	1879	1892	2346	2975	3785
归属母公司股东权益	4917	4834	5398	6030	6858
负债和股东权益	8973	9873	12202	12707	15045

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	497	1013	413	1523	808
净利润	470	473	599	796	994
折旧摊销	196	240	187	226	264
财务费用	-73	37	16	-1	-18
投资损失	-36	-40	-38	-43	-42
营运资金变动	-227	226	-377	545	-407
其他经营现金流	167	76	25	2	16
投资活动现金流	-952	-929	-173	-465	-377
资本支出	580	311	447	445	432
长期投资	-61	-635	0	-0	-1
其他投资现金流	-311	17	273	-20	56
筹资活动现金流	-330	-97	-289	-65	-64
短期借款	74	422	564	-520	240
长期借款	74	-56	-4	-5	-6
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	28	9	0	0	0
其他筹资现金流	-506	-471	-849	460	-299
现金净增加额	-742	-36	-49	993	366

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6423	7154	8893	10605	12277
营业成本	5149	5781	7160	8475	9752
营业税金及附加	20	26	28	33	37
营业费用	178	188	222	249	270
管理费用	289	315	391	457	508
研发费用	352	391	498	615	724
财务费用	-73	37	16	-1	-18
资产减值损失	-56	-37	9	12	15
其他收益	75	71	60	66	70
公允价值变动收益	1	27	14	16	17
投资净收益	36	40	38	43	42
资产处置收益	-5	-3	-3	-3	-3
营业利润	548	521	673	893	1112
营业外收入	1	5	4	4	4
营业外支出	3	5	5	5	5
利润总额	546	521	672	892	1111
所得税	76	47	74	97	118
净利润	470	473	599	796	994
少数股东损益	5	51	34	53	70
归属母公司净利润	465	422	564	743	924
EBITDA	701	731	840	1082	1316
EPS(元)	1.68	1.53	2.04	2.69	3.35

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	24.1	11.4	24.3	19.3	15.8
营业利润(%)	10.7	-4.9	29.2	32.7	24.5
归属于母公司净利润(%)	5.4	-9.1	33.6	31.7	24.4
获利能力					
毛利率(%)	19.8	19.2	19.5	20.1	20.6
净利率(%)	7.2	5.9	6.3	7.0	7.5
ROE(%)	9.4	9.5	10.7	12.7	13.9
ROIC(%)	8.1	7.8	8.6	11.1	11.8
偿债能力					
资产负债率(%)	44.2	49.6	54.3	50.7	52.4
净负债比率(%)	-29.0	-28.6	-29.4	-41.4	-41.1
流动比率	1.8	1.6	1.5	1.6	1.5
速动比率	1.5	1.3	1.2	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.4	3.6	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.68	1.53	2.04	2.69	3.35
每股经营现金流(最新摊薄)	1.80	3.67	1.50	5.52	2.93
每股净资产(最新摊薄)	17.81	17.51	19.56	21.85	24.84
估值比率					
P/E	28.4	31.2	23.4	17.8	14.3
P/B	2.7	2.7	2.4	2.2	1.9
EV/EBITDA	14.9	14.2	12.4	8.7	7.0

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。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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