股票投资评级

买入 | 维持

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）	58.42
总股本/流通股本（亿股）	3.17 / 3.05
总市值/流通市值（亿元）	185 / 178
52 周内最高/最低价	92.30 / 32.75
资产负债率(%)	49.8%
市盈率	60.23
第一大股东	深圳市北电投资有限公司

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

奥士康(002913)

算力 PCB 起量

事件

公司发布三季报，前三季度公司合计营收 51.13 亿元，同比增长 26.83%，归母净利润 4.54 亿元，同比增长 60.87%。

投资要点

产品结构持续升级，Q3 盈利显著提速。公司前三季度实现营收 51.13 亿元，同比增长 26.83%，归母净利润 4.54 亿元，同比增长 60.87%，扣非净利润 4.53 亿元，同比增长 67.70%；单季营收 21.27 亿元，同比增长 44.95%，归母净利润 3.72 亿元，同比增长 329.24%，扣非归母净利润 3.74 亿元，同比增长 333.81%，盈利弹性显著强于收入增速，主要受益于高价值多层 PCB 放量、产品结构持续上移以及价格调整带动毛利率抬升；当前公司泰国及肇庆高端产能持续投入，持续承接海外算力与汽车电子订单。

海内外产能协同，加强头部客户合作。公司差异化布局三大生产基地：湖南基地自动化产线主打汽车、消费电子 PCB，兼顾规模与柔性交付；广东基地聚焦高层数、高频高速等高附加值产品，承接高端订单；泰国基地承担海外订单交付，持续升级高阶产能，强化全球化供货能力。公司前瞻布局 AI 服务器、AI PC 赛道，加快产品验证与客户拓展，依托和海内外头部客户长期合作，紧跟下游技术趋势，客户覆盖数据中心、汽车电子、通信、消费电子，多元客户结构叠加研发、品质与交付优势，筑牢竞争壁垒。

投资建议：

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 79/111/148 亿元，归母净利润分别为 9.5/15.9/23.2 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：

行业周期性波动风险；市场竞争加剧风险；产能爬坡不及预期；原材料涨价。

盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	5530	7929	11133	14811
增长率(%)	21.11	43.39	40.41	33.03
EBITDA（百万元）	857.48	2345.71	3049.97	3794.27
归属母公司净利润（百万元）	307.91	949.74	1585.69	2319.75
增长率(%)	-12.84	208.45	66.96	46.29
EPS(元/股)	0.97	2.99	5.00	7.31
市盈率（P/E）	60.21	19.52	11.69	7.99
市净率（P/B）	4.17	3.69	2.88	2.18
EV/EBITDA	16.21	7.34	4.86	3.10

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)	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表				
营业收入	5530	7929	11133	14811
营业成本	4376	5865	8128	10707
税金及附加	37	52	67	81
销售费用	229	309	423	548
管理费用	223	301	401	518
研发费用	236	305	423	548
财务费用	23	52	52	17
资产减值损失	-95	-46	0	0
营业利润	334	1054	1753	2534
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	7	0	0	0
利润总额	327	1054	1753	2534
所得税	30	115	192	262
净利润	297	939	1561	2272
归母净利润	308	950	1586	2320
每股收益（元）	0.97	2.99	5.00	7.31
资产负债表				
货币资金	1362	3010	5418	8462
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	1791	2541	3571	4765
预付款项	69	67	98	134
存货	864	1008	1450	1933
流动资产合计	4398	6955	10924	15745
固定资产	3861	2718	1570	370
在建工程	282	282	282	282
无形资产	343	302	262	221
非流动资产合计	4718	3583	2390	1147
资产总计	9116	10538	13314	16892
短期借款	873	873	873	873
应付票据及应付账款	2464	3222	4514	5939
其他流动负债	288	372	463	591
流动负债合计	3625	4467	5850	7403
其他	914	923	923	923
非流动负债合计	914	923	923	923
负债合计	4539	5389	6773	8326
股本	317	317	317	317
资本公积金	2029	2029	2029	2029
未分配利润	1959	2623	3802	5527
少数股东权益	135	124	99	51
其他	137	55	293	641
所有者权益合计	4577	5149	6541	8566
负债和所有者权益总计	9116	10538	13314	16892

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	21.1%	43.4%	40.4%	33.0%
营业利润	-18.1%	215.2%	66.4%	44.5%
归属于母公司净利润	-12.8%	208.4%	67.0%	46.3%
获利能力				
毛利率	20.9%	26.0%	27.0%	27.7%
净利率	5.6%	12.0%	14.2%	15.7%
ROE	6.9%	18.9%	24.6%	27.2%
ROIC	5.8%	14.4%	19.5%	22.3%
偿债能力				
资产负债率	49.8%	51.1%	50.9%	49.3%
流动比率	1.21	1.56	1.87	2.13
营运能力				
应收账款周转率	3.79	4.11	4.07	3.97
存货周转率	5.99	6.26	6.61	6.33
总资产周转率	0.64	0.81	0.93	0.98
每股指标（元）				
每股收益	0.97	2.99	5.00	7.31
每股净资产	14.00	15.83	20.30	26.83
估值比率				
PE	60.21	19.52	11.69	7.99
PB	4.17	3.69	2.88	2.18

现金流量表				
净利润	297	939	1561	2272
折旧和摊销	456	1240	1245	1243
营运资本变动	-651	-137	-178	-225
其他	156	121	55	33
经营活动现金流净额	258	2163	2683	3323
资本开支	-506	-59	-66	-25
其他	223	-39	12	10
投资活动现金流净额	-284	-98	-54	-15
股权融资	144	0	0	0
债务融资	494	0	0	0
其他	-294	-374	-221	-265
筹资活动现金流净额	344	-374	-221	-265
现金及现金等价物净增加额	315	1648	2408	3043

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签约客户使用，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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
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