

事件：奥海科技 10 月 28 日发布 2024 年三季度报，公司 2024 年 Q1-Q3 实现营收 45.46 亿元，同比+27.40%，归母净利润 3.01 亿元，同比-13.77%，扣非净利润 2.35 亿元，同比-19.20%。其中单 Q3 实现营收 15.85 亿元，同比+2.14%；归母净利润 0.67 亿元，同比-49.59%；扣非归母净利润 0.43 亿元，同比-61.19%。

➤ **短期承压，海外助力盈利修复。**公司 2024 年前三季度实现营收 45.46 亿元，同比+27.40%，实现归母净利润 3.01 亿元，同比-13.77%。从费用端来看，2024 年 Q1-Q3，公司的销售/管理/研发费用率分别为 3.08%/4.72%/6.00%，同比-0.15pct/+0.79pct/+0.14pct。

➤ 其中 Q3 单季度公司实现营收 15.85 亿元，同比+2.14%；归母净利润 0.67 亿元，同比-49.59%。公司 24Q3 毛利率为 18.08%，同比+3.60pct，环比-1.50pct；净利率为 4.48%，同比-4.22pct，环比-2.20pct。短期来看，公司的盈利水平承压，未来公司将通过研发、制造提高产品竞争力，**在研发端致力于模块化的开发及海外基地布局，同时开拓国际化客户，有望改善总体盈利水平。**

➤ **AI 加速端侧创新，快充收益。在手机端，**随着手机产品对端侧大模型的应用，产品本身运算能力得到提升，而电池端由于功耗提升导致容量变大，手机厂商快充产品加速布局，充电器的价格迎来提升、公司深度受益；AIPC 集成本地 AI 功能，高功耗下带动充电器功率显著提升，部分轻薄商务本产品配备 140W 电源，公司作为在高功率电源具备技术及产品储备的龙头企业，已经在部分 AIPC 产品中应用相关产品；**在 IOT 上，**智能硬件功能持续集成带来功率提升（例：原来的摄像头以 5W 为主，现在因 AI 图像处理及隔空对话等功能集成后部分功率甚至超过 20W），伴随出海布局完善，有望增收增利。

➤ **服务器空间广阔，新能源+数字能源齐增长。**国内新能源汽车、光伏发电及储能产业保持强劲发展，产业链呈现规模和质量双增长良好态势。云计算、大数据、边缘计算和人工智能兴起，全球算力快速增长，服务器行业功率和数量需求同步增长。**数字能源领域，**公司离网/并网混合逆变器、储能电池、储能一体机、充电桩等产品已启动矩阵化布局，并积极开发高性价比、高可靠性、宽范围高效率的服务器电源，已实现 2000W 主流服务器和服务器背板电源等产品的量产开发或供货。**新能源车领域，**公司已在传统车企和新势力车企等 30 家客户 100 多款车型实现定点量产，分布式电控已有超出 100 万套的开发与配套经验。

➤ **投资建议：**考虑搭配原材料涨价等因素，我们调整公司盈利预测。预计公司 24-26 年归母净利润为 4.69/5.90/6.87 亿元，对应现价 PE 为 16/13/11 倍，公司为手机充储领军厂商，客户持续拓展，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧风险；原材料成本上升风险；客户导入不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,174	6,530	8,120	9,066
增长率 (%)	15.8	26.2	24.3	11.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	441	469	590	687
增长率 (%)	0.8	6.4	25.9	16.3
每股收益 (元)	1.60	1.70	2.14	2.49
PE	17	16	13	11
PB	1.6	1.5	1.4	1.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 11 月 01 日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
27.59 元

分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

- 1.奥海科技 (002993.SZ) 2023 年年报&2024 年一季报点评：1Q24 超预期，快充持续渗透-2024/04/30
- 2.奥海科技 (002993.SZ) 深度报告：智能快充龙头，谱写新能源车+数字能源新章-2023/07/10

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,174	6,530	8,120	9,066
营业成本	4,023	5,140	6,389	7,105
营业税金及附加	19	20	24	27
销售费用	165	202	244	272
管理费用	216	313	390	435
研发费用	308	405	487	544
EBIT	410	515	667	773
财务费用	-40	-23	-8	-10
资产减值损失	-31	-46	-57	-64
投资收益	53	39	41	45
营业利润	495	525	651	756
营业外收支	0	-1	-3	-3
利润总额	495	524	648	754
所得税	55	52	58	68
净利润	440	472	590	686
归属于母公司净利润	441	469	590	687
EBITDA	570	705	911	1,044

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,536	1,404	1,611	1,842
应收账款及票据	1,761	1,999	2,485	2,775
预付款项	6	9	11	12
存货	780	874	1,086	1,208
其他流动资产	1,260	2,557	2,688	2,908
流动资产合计	6,343	6,842	7,882	8,744
长期股权投资	19	58	99	144
固定资产	1,254	1,630	1,830	1,900
无形资产	134	134	133	132
非流动资产合计	2,063	2,373	2,600	2,719
资产合计	8,406	9,215	10,482	11,463
短期借款	105	105	105	105
应付账款及票据	2,939	3,325	4,133	4,597
其他流动负债	296	336	384	425
流动负债合计	3,340	3,766	4,622	5,126
长期借款	19	94	94	94
其他长期负债	186	213	209	221
非流动负债合计	204	307	303	316
负债合计	3,544	4,072	4,925	5,442
股本	276	276	276	276
少数股东权益	88	90	90	89
股东权益合计	4,861	5,143	5,557	6,021
负债和股东权益合计	8,406	9,215	10,482	11,463

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	15.84	26.20	24.35	11.65
EBIT 增长率	-8.16	25.50	29.57	15.90
净利润增长率	0.76	6.40	25.86	16.31
盈利能力 (%)				
毛利率	22.25	21.29	21.32	21.63
净利润率	8.52	7.18	7.27	7.58
总资产收益率 ROA	5.25	5.09	5.63	5.99
净资产收益率 ROE	9.24	9.28	10.80	11.58
偿债能力				
流动比率	1.90	1.82	1.71	1.71
速动比率	1.49	1.52	1.44	1.44
现金比率	0.76	0.37	0.35	0.36
资产负债率 (%)	42.17	44.19	46.99	47.47
经营效率				
应收账款周转天数	119.25	109.78	109.78	109.78
存货周转天数	70.73	65.30	65.30	65.30
总资产周转率	0.67	0.74	0.82	0.83
每股指标 (元)				
每股收益	1.60	1.70	2.14	2.49
每股净资产	17.29	18.30	19.81	21.49
每股经营现金流	2.24	2.32	3.46	3.64
每股股利	0.90	0.64	0.80	0.93
估值分析				
PE	17	16	13	11
PB	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	11.60	9.37	7.26	6.33
股息收益率 (%)	3.26	2.31	2.91	3.39

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	440	472	590	686
折旧和摊销	159	190	244	270
营运资金变动	19	-16	87	9
经营活动现金流	619	642	956	1,004
资本开支	-404	-548	-422	-333
投资	-667	-1,602	-200	-200
投资活动现金流	-1,019	-1,664	-520	-533
股权募资	40	0	0	0
债务募资	8	86	-22	0
筹资活动现金流	-176	-109	-229	-240
现金净流量	-572	-1,132	208	230

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026