


2023年04月01日
奥海科技(002993.SZ)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

消费电子组件

回购计划实施完成，支持股权激励激活发展动能

事件：3月24日，公司发布《关于股份回购比例达到总股本1%暨回购完成的公告》表示，截至3月23日，公司回购股份事项已完成。公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购股份2,842,890股，约占公司总股本的比例为1.0299%，最高成交价为39.33元/股，最低成交价为32.20元/股，成交总金额为人民币98,643,762.16元(不含交易费用)。本次回购的股份将用于实施员工持股计划或者股权激励。

股权回购拟用于员工激励，彰显公司长期发展信心：

2022年11月25日，公司发布《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》，拟以自有资金回购公司部分社会公众股，回购资金总额不低于5000万元，不高于1亿元，回购价格不超过55元/股，回购股份拟用于公司员工持股计划或股权激励。截至2023年3月23日，本次回购股份数量达总股本的1%，该回购股份事项已完成。据公告披露，本次回购股份不会对公司的财务、经营、研发、债务履约能力等方面产生重大影响，有利于保护广大投资者利益，增强投资者信心。若后续激励措施顺利推进，公司长效激励机制得以进一步完善，有利于提升激励对象的工作积极性及稳定性，推动公司长期稳健发展。

业绩逆势高速增长，外延内生打造新增长极：

受疫情反复、地缘政治、美联储加息等因素影响，2022年消费电子市场需求持续疲软，公司逆势实现了收入与利润双增长。据公司三季报，2022年前三季度公司实现营收33.49亿元(YoY+12.90%)，实现归母净利润3.81亿元(YoY+53.25%)，主要由于IoT等非手机业务快速放量、手机百瓦级快充占比提升，以及汇率波动对业绩有一定积极贡献。公司对手机充电器业务依赖程度逐步降低，当前IoT、PC、电动工具电源等非手机业务体量仍较小，成长空间充足。除消费电子外，2022年公司基于充储电技术同心圆布局，进军新能源汽车和光伏领域。公司通过收购智新控制与飞优崔分别进入新能源汽车的动力域控及充储电电源领域，两大子公司的团队、技术及产品已展开深度融合，可为客户提供多种类型的多合一产品及解决方案。2022年8月3日，全资子公司奥海(上海)新能源成立，有助于推进公司在光伏逆变器、储能产品等方面的业务布局和资源投入，完善公司光储充一体化和集中供给系统服务能力。

投资评级

买入-A**维持评级**

6个月目标价

44.00元

股价(2023-03-31)

33.34元

交易数据

总市值(百万元)	9,203.17
流通市值(百万元)	3,380.33
总股本(百万股)	276.04
流通股本(百万股)	101.39
12个月价格区间	24.89/55.66元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-8.3	-6.6	24.6
绝对收益	-8.8	-2.0	20.5

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

相关报告

Q3 业绩落于预告中枢，三大业务接力引领未来增长 2022-10-30

目 公司实验室获 UL 授权资质，全球化发展有望加速：

据公司官网披露，2022 年 12 月，奥海科技实验室正式获得 UL WTDP 和 IECEE 目击实验室资质授权。此后，公司产品做 UL 和 CB 认证，均可在公司实验室完成测试，新开发项目的认证进度得以加快。早前，实验室已通过 CNAS 认可，并先后获得 Intertek 天祥、TUV 南德目击资质授权。公司实验室占地 2000 m²，引进国际先进测试设备 400 余台（套），涵盖电气性能、EMC、可靠性、材料、安全、环保化学、失效分析七大专业领域检测分析能力，拥有一支近百人的专业技术队伍。实验室引进 ISO 17025 管理体系，全面实行国际实验室标准。本次获得 UL 和 IECEE 授权再次证明公司实验室测试能力已达国际水平，公司在全球市场准入方面竞争力进一步增强。

目 **投资建议：**我们预计公司 2022-2024 年收入分别为 46.34 亿元、60.25 亿元、74.79 亿元，归母净利润分别为 4.70 亿元、6.71 亿元、8.04 亿元，维持“买入-A”投资评级。

目 **风险提示：**下游需求不及预期，新业务拓展不及预期，原材料价格波动，汇率波动等。

(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	2,945.2	4,245.3	4,633.7	6,025.5	7,478.6
净利润	329.0	343.5	469.9	671.1	803.9
每股收益(元)	1.19	1.24	1.70	2.43	2.91
每股净资产(元)	8.03	9.05	16.75	18.85	21.41

盈利和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	28.0	26.8	19.6	13.7	11.4
市净率(倍)	4.2	3.7	2.0	1.8	1.6
净利润率	11.2%	8.1%	10.1%	11.1%	10.7%
净资产收益率	14.8%	13.8%	10.2%	12.9%	13.6%
股息收益率	0.6%	0.5%	0.5%	1.0%	1.1%
ROIC	507.4%	596.7%	77.7%	192.7%	84.6%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,945.2	4,245.3	4,633.7	6,025.5	7,478.6	成长性					
减: 营业成本	2,263.6	3,471.6	3,729.6	4,723.8	5,828.9	营业收入增长率	27.2%	44.1%	9.1%	30.0%	24.1%
营业税费	12.1	15.7	15.8	21.1	26.2	营业利润增长率	47.6%	1.7%	38.8%	43.7%	19.7%
销售费用	25.6	58.0	62.6	78.3	98.7	净利润增长率	48.5%	4.4%	36.8%	42.8%	19.8%
管理费用	97.3	129.1	139.0	192.8	254.3	EBITDA 增长率	53.2%	0.7%	23.5%	43.3%	21.3%
研发费用	143.4	205.6	213.1	331.4	448.7	EBIT 增长率	54.7%	-5.4%	22.9%	43.8%	20.2%
财务费用	20.7	-13.5	-34.1	-48.3	-54.7	NOPLAT 增长率	64.3%	-5.2%	35.0%	43.8%	20.2%
资产减值损失	-13.2	-14.3	-8.0	-9.0	-9.0	投资资本增长率	-19.4%	937.3%	-42.0%	173.7%	-43.4%
加: 公允价值变动收益	-2.0	1.4	-1.6	-	-	净资产增长率	182.5%	12.8%	85.3%	12.8%	13.8%
投资和汇兑收益	11.5	21.8	15.0	25.0	25.0						
营业利润	374.7	381.3	529.1	760.4	910.5	利润率					
加: 营业外净收支	-0.9	1.3	0.9	0.5	0.9	毛利率	23.1%	18.2%	19.5%	21.6%	22.1%
利润总额	373.9	382.6	530.0	760.8	911.5	营业利润率	12.7%	9.0%	11.4%	12.6%	12.2%
减: 所得税	44.8	39.3	53.0	76.1	91.1	净利润率	11.2%	8.1%	10.1%	11.1%	10.7%
净利润	329.0	343.5	469.9	671.1	803.9	EBITDA/营业收入	15.6%	10.9%	12.4%	13.6%	13.3%
						EBIT/营业收入	14.5%	9.5%	10.7%	11.8%	11.4%
						运营效率					
资产负债表						固定资产周转天数	44	51	69	67	64
(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	流动营业资本周转天数	-43	-28	-39	-35	-33
货币资金	2,021.8	1,711.8	4,176.0	4,168.4	5,279.3	流动资产周转天数	326	316	384	402	376
交易性金融资产	20.2	1.6	-	-	-	应收账款周转天数	103	96	100	100	99
应收账款	916.4	1,343.9	1,233.2	2,100.1	1,992.7	存货周转天数	35	43	37	38	38
应收票据	6.2	7.6	131.7	59.3	72.7	总资产周转天数	392	392	480	487	455
预付账款	2.6	6.7	3.2	6.0	6.3	投资资本周转天数	8	27	35	37	34
存货	356.4	661.3	290.1	972.7	611.9						
其他流动资产	227.3	170.6	146.7	181.5	166.3	投资回报率					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	ROE	14.8%	13.8%	10.2%	12.9%	13.6%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	7.8%	6.8%	6.5%	7.6%	8.3%
长期股权投资	-	-	-	-	-	ROIC	507.4%	596.7%	77.7%	192.7%	84.6%
投资性房地产	-	-	-	-	-	费用率					
固定资产	444.1	759.6	1,011.4	1,230.3	1,416.9	销售费用率	0.9%	1.4%	1.4%	1.3%	1.3%
在建工程	15.6	58.1	52.3	48.5	45.9	管理费用率	3.3%	3.0%	3.0%	3.2%	3.4%
无形资产	65.7	114.4	110.4	106.4	102.4	研发费用率	4.9%	4.8%	4.6%	5.5%	6.0%
其他非流动资产	121.3	223.7	132.6	157.4	163.1	财务费用率	0.7%	-0.3%	-0.7%	-0.8%	-0.7%
资产总额	4,197.5	5,059.1	7,287.7	9,030.7	9,857.6	四费/营业收入	9.7%	8.9%	8.2%	9.2%	10.0%
短期债务	-	-	-	-	-	偿债能力					
应付账款	888.3	1,221.7	1,032.6	1,915.2	1,652.5	资产负债率	47.2%	50.6%	36.4%	42.1%	39.7%
应付票据	932.2	1,091.2	1,438.7	1,689.8	2,047.4	负债权益比	89.4%	102.4%	57.3%	72.7%	65.7%
其他流动负债	105.7	123.4	111.4	114.6	116.5	流动比率	1.84	1.60	2.32	2.01	2.13
长期借款	-	-	-	-	-	速动比率	1.66	1.33	2.20	1.75	1.97
其他非流动负债	55.0	123.0	72.2	83.4	92.8	利息保障倍数	20.57	-29.86	-14.52	-14.74	-15.65
负债总额	1,981.3	2,559.2	2,654.9	3,803.0	3,909.2	分红指标					
少数股东权益	-	2.3	9.5	23.2	39.6	DPS(元)	0.20	0.17	0.17	0.33	0.36
股本	180.8	235.0	276.0	276.0	276.0	分红比率	16.5%	13.7%	10.1%	13.4%	12.4%
留存收益	2,053.8	2,288.8	4,347.4	4,928.4	5,632.8	股息收益率	0.6%	0.5%	0.5%	1.0%	1.1%
股东权益	2,216.2	2,499.8	4,632.9	5,227.7	5,948.4						
						现金流量表					
						(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
						净利润	329.0	343.3	469.9	671.1	803.9
						加: 折旧和摊销	37.0	63.5	77.9	109.0	140.0
						资产减值准备	24.2	39.2	-	-	-
						公允价值变动损失	2.0	-1.4	-1.6	-	-
						财务费用	9.2	3.9	-34.1	-48.3	-54.7
						投资收益	-11.5	-21.8	-15.0	-25.0	-25.0
						少数股东损益	-	-0.2	7.2	13.7	16.4
						营运资金的变动	24.8	-56.6	574.3	-391.3	569.3
						经营活动产生现金流量	641.7	357.0	1,078.6	329.2	1,449.8
						投资活动产生现金流量	-269.4	-537.7	-301.8	-295.0	-295.0
						融资活动产生现金流量	979.7	-126.5	1,687.5	-41.8	-44.0
						业绩和估值指标					
						EPS(元)	1.19	1.24	1.70	2.43	2.91
						BVPS(元)	8.03	9.05	16.75	18.85	21.41
						PE(X)	28.0	26.8	19.6	13.7	11.4
						PB(X)	4.2	3.7	2.0	1.8	1.6
						P/FCF	27.9	-54.3	13.0	98.4	7.7
						P/S	3.1	2.2	2.0	1.5	1.2
						EV/EBITDA	21.4	15.8	8.6	6.0	3.8
						CAGR(%)	27.7%	33.7%	29.1%	27.7%	33.7%
						PEG	1.0	0.8	0.7	0.5	0.3
						ROIC/WACC	48.3	56.8	7.4	18.4	8.1
						REP	3.7	0.2	2.0	0.3	0.9

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034