


2023年05月05日
奥海科技(002993.SZ)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

消费电子组件

全年业绩创历史新高,短期扰动不改长期成长韧性

事件: 公司发布 2022 年报及 2023 年一季报, 2022 年公司实现营收 44.67 亿元, 同比增长 5.22%; 实现归母净利润 4.38 亿元, 同比增长 28.16%; 实现扣非归母净利润 4.19 亿元, 同比增长 36.98%; 23Q1 公司实现营收 9.02 亿元, 同比减少 18.47%; 实现归母净利润 0.89 亿元, 同比减少 14.80%; 实现扣非归母净利润 0.71 亿元, 同比减少 26.54%。

全年营收及净利均创新高, 毛利率逐季呈提升趋势:

2022 年公司实现营收 44.67 亿元(YoY+5.22%), 实现归母净利润 4.38 亿元(YoY+28.16%), 毛利率 21.75%(YoY+3.53pct), 净利率 9.91%(YoY+1.88pct), 主要由于 1) 非手机业务快速放量; 2) 手机 60W 以上快充占比提升; 3) 汇率波动对业绩有一定贡献。21Q4-22Q4 公司整体毛利率逐季改善, 22Q4 毛利率为 24.98%(YoY+7.24pct, QoQ+3.10pct), 净利率为 5.47%(YoY-1.82pct, QoQ-6.18pct), 单季度受美元贬值影响较大。2022 年公司研发费用为 2.44 亿元(YoY+17.81%), 研发费用率 5.47%(YoY+0.63pct), 研发人员增至 626 人(YoY+29.88%), 占比 11.68%(YoY+3.04pct), 研发投入的加大将有助于巩固公司在消费电子领域的龙头地位并增强新兴领域的竞争力。23Q1 公司业绩同比承压, 单季度实现营收 9.02 亿元(YoY-18.47%, QoQ-19.27%), 实现净利润 0.89 亿元(YoY-14.80%, QoQ+57.40%), 我们认为主要由于 1) 疫情及春假对生产端造成一定影响; 2) 以手机为主的消费电子市场尚未出现明显复苏, 终端客户仍处于去库存阶段。新能源车电控、光储逆变器等新业务的全面铺开短期内对费用端造成一定压力, 但中长期来看随着新业务潜力释放, 费用率预计将逐步恢复历史水平。

手机充电器功率升级趋势延续, 非手机业务成长动能强劲:

(1) **消费电子板块:** 一方面, 公司手机充电器中的大功率产品占比快速提升, 2022 年 60W 以上销量/销售额占比分别达到 17.69%(YoY+10.83pct)/38.18%(YoY+20.72pct), ASP 同比提升 23.13%; 另一方面, 公司对手机充电器业务依赖程度逐年降低, 2022 年占比 56.85%(YoY-12.21pct)。当前 IoT、PC、动力工具电源、自主品牌等非手机业务体量仍较小, 未来成长空间充足。

(2) **新能源车板块:** 公司控股子公司智新控制拥有 13 年三电控制技术积累和平台化能力, 与东风、上汽、红旗、日产、本田、大众、高合、长城等车企已展开合作。截至 2022 年底, 公司累计完成 130 余款车

投资评级 **买入-A**
维持评级

6 个月目标价 **44.00 元**
股价 (2023-05-04) **27.89 元**

交易数据

总市值(百万元)	7,698.76
流通市值(百万元)	2,827.76
总股本(百万股)	276.04
流通股本(百万股)	101.39
12 个月价格区间	27.89/55.66 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-14.4	-23.4	-12.4
绝对收益	-16.2	-26.0	-12.0

马良 分析师

SAC 执业证书编号: S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

相关报告

回购计划实施完成, 支持股权激励激活发展动能	2023-04-01
Q3 业绩落于预告中枢, 三大业务接力引领未来增长	2022-10-30

型标定，产品已在汽车集团和新势力品牌主机厂实现定点量产；多款动力域控组合产品和中央域控及特定功能 zonal 域控产品研发进展顺利，部分产品已进入预备量产阶段。22H2 智新控制并表，全年实现营收 6.23 亿元 (YoY+118.60%，其中并表收入 3.64 亿元)，预计业务规模将保持高速增长。

(3) **数字能源板块**：公司主要为光伏/储能行业提供户用和工商业逆变器及储能产品，为工商业和户用光储充系统及公用充电基础设施提供充电桩、充电模块、随车充、逆变器等产品和光储充系统解决方案，为数据中心提供服务器电源产品。截至 2022 年底，公司针对户用和工商业的光伏储能逆变器和户用光储充系统已经启动开发，将主要针对国际市场；CRPS 服务器电源已形成系列化产品并量产供货，配套的 PDB 服务器背板电源也实现批量供货。

我们认为公司基于自身的充储电能源技术及全球智能制造能力，围绕能源交换、高效充储、集中供给的三大业务边界，深入布局消费电子、新能源车、数字能源三大业务板块，并受益于新能源及物联网产业生态的加速完善，长期增量空间可期。

投资建议：我们预计公司 2023-2025 年收入分别为 60.69 亿元、75.33 亿元、92.01 亿元，归母净利润分别为 6.01 亿元、7.60 亿元、9.42 亿元，6 个月目标价为 44.00 元，维持“买入-A”投资评级。

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	4,245.3	4,466.8	6,068.6	7,532.5	9,201.3
净利润	343.5	437.7	600.6	760.0	941.6
每股收益(元)	1.24	1.59	2.18	2.75	3.41
每股净资产(元)	9.05	16.55	24.63	27.16	30.37

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	22.4	17.6	12.8	10.1	8.2
市净率(倍)	3.1	1.7	1.1	1.0	0.9
净利润率	8.1%	9.8%	9.9%	10.1%	10.2%
净资产收益率	13.8%	9.6%	8.8%	10.1%	11.2%
股息收益率	0.6%	0.0%	0.8%	0.8%	0.7%
ROIC	596.7%	68.5%	38.1%	103.9%	57.1%

数据来源：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