

奥海科技(002993.SZ)/电子

证券研究报告/公司点评

2023年5月3日

**评级：买入（维持）**

市场价格：28.32元

分析师：王芳

执业证书编号：S0740521120002

Email: wangfang02@zts.com.cn

研究助理：张琼

Email: zhangqiong@zts.com.cn

**基本状况**

总股本(百万股)	276
流通股本(百万股)	101
市价(元)	28.32
市值(百万元)	7,817
流通市值(百万元)	2,871

**股价与行业-市场走势对比**

**相关报告**
**公司盈利预测及估值**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,245	4,467	5,969	7,859	9,827
增长率 yoy%	44%	5.2%	33.6%	31.7%	25.0%
净利润(百万元)	344	438	600	802	1,006
增长率 yoy%	4%	28.2%	37.0%	33.7%	25.5%
每股收益(元)	1.24	1.59	2.17	2.90	3.65
每股现金流量	1.29	2.29	6.77	0.66	7.35
净资产收益率	14%	9%	12%	13%	14%
P/E	22.8	17.9	13.0	9.7	7.8
P/B	3.1	1.7	1.5	1.3	1.1

备注：以2023年5月3日收盘价计算

**投资要点**

■ **事件：**公司发布2022年年报及2023年一季度报：

1) 2022：收入44.7亿元，同比+5.2%；归母净利润4.4亿元，同比+28.2%；扣非归母净利润4.2亿元，同比+37.0%。

2) 22Q4：收入11.2亿元，同比-12.6%；归母净利润0.6亿元，同比-39.1%；扣非归母净利润0.5亿元，同比-39.4%。

3) 23Q1：收入9.0亿元，同比-18.5%；归母净利润0.9亿元，同比-14.8%；扣非归母净利润0.7亿元，同比-26.5%。

■ **23Q1 业绩有所承压，全年有望保持增长。**22年手机、PC等消费电子产品需求萎缩，但手机高功率段产品占比提升，带动公司充电器ASP提升（同比+23.1%），同时行业份额向头部厂商集中，加上IoT、电动工具、数据电源等非手机应用持续增长，推动公司22年业绩表现亮眼。23Q1业绩同比下滑，主因下游需求仍保持疲软，加上费用相较同期有所增加。随着需求的逐步复苏，叠加非手机业务的快速增长，23年公司仍有望保持增长。

■ **收购智新控制布局汽车域控制器，开启第二增长曲线。**22年公司通过增资获得智新控制67%股权，22Q3智新控制已实现并表，22年新能源汽车电控系统业务确认收入3.6亿元，毛利率达23.3%。智新控制背靠东风集团，能够提供VCU、MCU、BMS、PDCU和VDC等多款控制系统解决方案，已获东风、吉利、上汽等多家车企定点，23年行业竞争加剧，但公司基数较小预计仍能实现较高增长，且原材料价格下降，叠加规模效益，预计盈利能力仍有较好表现。

■ **非手机业务快速增长，打开远期成长空间。**22年公司非手机业务快速增长，收入达到19.3亿元，同比+46.8%，营收占比从2021年的30.9%提升至43.2%。除汽车域控制器外，公司布局DC/DC、OBC、交流桩、直流桩等产品，光伏逆变器聚焦中小企业和家庭用户群体，23年有望开始贡献收入。此外，IoT、PC、电动工具、数据电源、便携式储能等产品持续导入新客户，打开公司远期成长空间。

■ **投资建议：**考虑23年手机需求弱复苏，且新能源车市场竞争加剧，我们下调23年盈利预测，同时考虑非手机业务的快速增长，适当上调24年盈利预测，预计公司2023-25年归母净利润为6.0/8.0/10.1亿元（对应此前2023-24年分别为6.2/7.5亿元），对应PE估值13/10/8倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示事件：**新客户导入不及预期，下游需求复苏不及预期，研报使用的信息更新不及时风险。

**盈利预测表**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,494	3,867	3,738	5,496	营业收入	4,467	5,969	7,859	9,827
应收票据	3	0	0	0	营业成本	3,496	4,645	6,092	7,579
应收账款	1,164	1,563	1,965	2,434	税金及附加	18	24	31	39
预付账款	6	70	91	114	销售费用	87	107	134	157
存货	533	657	1,886	1,445	管理费用	168	221	283	344
合同资产	0	0	0	0	研发费用	244	321	418	518
其他流动资产	1,287	690	736	784	财务费用	-55	-75	-84	-72
流动资产合计	5,486	6,847	8,417	10,272	信用减值损失	16	-10	-10	-10
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-44	-40	-40	-40
长期股权投资	39	39	39	39	公允价值变动收益	-1	0	0	0
固定资产	854	1,162	1,494	1,846	投资收益	-3	-3	-3	-3
在建工程	258	358	358	258	其他收益	21	20	20	20
无形资产	133	146	165	177	<b>营业利润</b>	495	692	951	1,227
其他非流动资产	284	289	293	300	营业外收入	1	3	1	1
非流动资产合计	1,569	1,994	2,350	2,621	营业外支出	1	3	1	1
<b>资产合计</b>	<b>7,055</b>	<b>8,841</b>	<b>10,767</b>	<b>12,893</b>	<b>利润总额</b>	495	692	951	1,227
短期借款	114	97	226	335	所得税	52	72	100	129
应付票据	952	1,609	2,048	2,405	<b>净利润</b>	443	620	851	1,098
应付账款	972	1,393	1,846	2,319	少数股东损益	5	20	49	92
预收款项	0	5	2	3	<b>归属母公司净利润</b>	438	600	802	1,006
合同负债	37	107	141	177	NOPLAT	393	552	776	1,034
其他应付款	25	25	25	25	EPS (按最新股本摊薄)	1.59	2.17	2.90	3.65
一年内到期的非流动负债	17	17	17	17					
其他流动负债	155	178	207	234					
流动负债合计	2,272	3,433	4,512	5,515					
长期借款	0	50	100	180					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	159	159	159	159					
非流动负债合计	159	209	259	339					
<b>负债合计</b>	<b>2,432</b>	<b>3,642</b>	<b>4,772</b>	<b>5,854</b>					
归属母公司所有者权益	4,569	5,125	5,872	6,823					
少数股东权益	54	74	123	216					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,624</b>	<b>5,199</b>	<b>5,995</b>	<b>7,038</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,055</b>	<b>8,841</b>	<b>10,767</b>	<b>12,893</b>					

  

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	632	1,870	181	2,029
现金收益	495	665	926	1,227
存货影响	128	-124	-1,229	441
经营性应收影响	224	-420	-384	-451
经营性应付影响	-363	1,084	888	831
其他影响	148	666	-20	-19
<b>投资活动现金流</b>	-1,649	-550	-519	-477
资本支出	-422	-542	-510	-465
股权投资	-39	0	0	0
其他长期资产变化	-1,188	-8	-9	-12
<b>融资活动现金流</b>	1,939	53	209	206
借款增加	124	32	179	189
股利及利息支付	-49	-98	-128	-177
股东融资	1,677	0	0	0
其他影响	187	119	158	194

  

主要财务比率				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	5.2%	33.6%	31.7%	25.0%
EBIT 增长率	19.0%	40.4%	40.5%	33.3%
归母公司净利润增长率	28.2%	37.0%	33.7%	25.5%
<b>获利能力</b>				
毛利率	21.7%	22.2%	22.5%	22.9%
净利率	9.9%	10.4%	10.8%	11.2%
ROE	9.5%	11.5%	13.4%	14.3%
ROIC	10.8%	13.2%	15.3%	16.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	42.5%	43.4%	34.5%	41.2%
债务权益比	6.3%	6.2%	8.4%	9.8%
流动比率	2.4	2.0	1.9	1.9
速动比率	2.2	1.8	1.4	1.6
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转天数	101	82	81	81
应付账款周转天数	112	92	96	99
存货周转天数	61	46	75	79
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.59	2.17	2.90	3.65
每股经营现金流	2.29	6.77	0.66	7.35
每股净资产	16.55	18.57	21.27	24.72
<b>估值比率</b>				
P/E	18	13	10	8
P/B	2	2	1	1
EV/EBITDA	205	152	109	83

来源: Wind, 中泰证券研究所

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。