

2025 年 09 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

精密电子零组件领先企业，液冷打开成长空间

—奕东电子（301123.SZ）公司动态研究报告

增持（首次）

投资要点

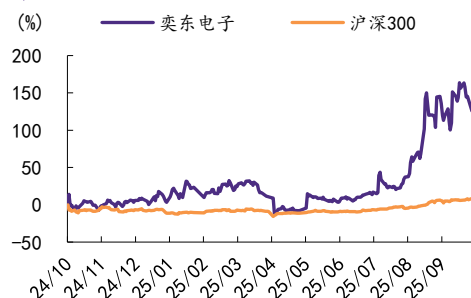
分析师：任春阳 S1050521110006
rancy@cfsc.com.cn
分析师：吕卓阳 S1050523060001
lvzy@cfsc.com.cn

基本数据

2025-09-30

当前股价（元）	46.08
总市值（亿元）	108
总股本（百万股）	234
流通股本（百万股）	234
52 周价格范围（元）	17.04-51.53
日均成交额（百万元）	267.85

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

精密电子零组件领先企业，产品较为丰富

公司主要从事 FPC、连接器及零组件、LED 背光模组等精密电子零组件的研发、生产和销售，产品应用于消费类电子、通讯通信、新能源、汽车电子、工业及医疗等多个行业。公司凭借在产品、技术创新、生产规模、客户资源、业务多元化等方面的优势，逐步成长为精密电子零组件行业的领先企业。公司营收从 2020 年的 11.75 亿元增长到 2024 年的 17.10 亿元，CAGR 为 9.83%，归母净利润方面，2021 年达到高点 2.02 亿元后开始逐年下降，2024 年亏损 4001.44 万元，营收整体实现稳步增长，归母净利润下降一方面是因为是市场竞争激烈导致公司毛利率逐年下降，另一方面是因为期间费用逐年增加，进而影响公司的业绩。2025Q2 公司实现营收 5.68 亿元（同比+41.96%），实现归母净利润 1117.81 万元（同比+190.94%），业绩拐点有望出现。

液冷板结构件已经批量出货，液冷打开成长空间

随着 AI 的发展，算力需求提升，芯片和机柜的功率在不断提高，同时叠加国家 PUE 政策不断趋严，推动数据中心散热由风冷向液冷转变，液冷行业迎来发展良机。根据 MarketsandMarkets 预测，全球数据中心液冷市场规模将从 2023 年的 26 亿美元增长到 2028 年的 78 亿美元，CAGR 为 24.4%。

公司依托在新能源车 IGBT 的散热板的技术和经验优势，2024 年切入 AI 服务器液冷散热领域，与 IGBT 散热板的产线共用。2025 年上半年公司已经实现液冷散热结构件的批量出货，同时正在逐步实现液冷散热模组的批量供货能力，公司液冷业务目前处于处于逐渐放量，以及新客户持续拓展阶段，同时也在逐步完善和扩充产能（包括后段的焊接、组装等产线），以迎接液冷市场的爆发。此外，随着 AI 算力的持续增加，800G 及以上光模块也有液冷的需求，公司通过“连接器+散热”协同设计和生产能力，可高效推进液冷 CAGE 等方案的落地与量产，为客户提供系统级解决方案。服务器液冷和光模块业务为公司打开成长空间。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年净利润分别为 0.21、0.85、1.41 亿元，EPS 分别为 0.09、0.36、0.60 元，当前股价对应 PE 分别为 523、127、76 倍，我们看好液冷行业发展趋势及公司在液

冷领域的布局，首次覆盖，给予公司“增持”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、市场竞争加剧的风险、液冷需求不及预期的风险、公司产品研发及推进不及预期的风险等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入（百万元）	1,710	2,187	2,722	3,259
增长率（%）	16.4%	27.9%	24.4%	19.8%
归母净利润（百万元）	-40	21	85	141
增长率（%）	-1967.7%		310.9%	66.7%
摊薄每股收益（元）	-0.17	0.09	0.36	0.60
ROE（%）	-1.4%	0.7%	2.9%	4.6%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	702	718	723	792
应收款	872	929	1,051	1,179
存货	222	230	240	254
其他流动资产	284	384	447	491
流动资产合计	2,080	2,261	2,461	2,716
非流动资产：				
金融类资产	179	270	316	348
固定资产	1,313	1,257	1,177	1,097
在建工程	137	82	61	29
无形资产	87	82	82	78
长期股权投资	44	44	44	44
其他非流动资产	120	120	120	120
非流动资产合计	1,700	1,585	1,484	1,368
资产总计	3,780	3,846	3,945	4,084
流动负债：				
短期借款	6	21	39	51
应付账款、票据	609	641	655	670
其他流动负债	238	238	238	238
流动负债合计	856	905	939	967
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	65	65	65	65
非流动负债合计	65	65	65	65
负债合计	921	970	1,003	1,032
所有者权益				
股本	234	234	234	234
股东权益	2,860	2,876	2,942	3,052
负债和所有者权益	3,780	3,846	3,945	4,084

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-45	23	96	159
少数股东权益	-5	3	11	18
折旧摊销	93	136	130	122
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	44	-40	-134	-137
经营活动现金净流量	87	122	103	162
投资活动现金净流量	-316	20	55	80
筹资活动现金净流量	245	8	-12	-37
现金流量净额	16	150	146	205

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,710	2,187	2,722	3,259
营业成本	1,489	1,816	2,180	2,559
营业税金及附加	8	11	13	14
销售费用	38	46	54	62
管理费用	113	142	174	205
财务费用	-19	-7	-6	-7
研发费用	115	144	177	209
费用合计	248	326	399	469
资产减值损失	-11	-8	-10	-11
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	3	3	4	5
营业利润	-57	31	124	205
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	1	1	1	1
利润总额	-58	30	123	204
所得税费用	-13	7	27	45
净利润	-45	23	96	159
少数股东损益	-5	3	11	18
归母净利润	-40	21	85	141

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	16.4%	27.9%	24.4%	19.8%
归母净利润增长率	-1967.7%		310.9%	66.7%
盈利能力				
毛利率	13.0%	17.0%	19.9%	21.5%
四项费用/营收	14.5%	14.9%	14.7%	14.4%
净利率	-2.6%	1.1%	3.5%	4.9%
ROE	-1.4%	0.7%	2.9%	4.6%
偿债能力				
资产负债率	24.4%	25.2%	25.4%	25.3%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	2.0	2.4	2.6	2.8
存货周转率	6.7	7.9	9.1	10.1
每股数据(元/股)				
EPS	-0.17	0.09	0.36	0.60
P/E	-269.0	522.8	127.2	76.3
P/S	6.3	4.9	4.0	3.3
P/B	3.8	3.8	3.7	3.6

■ 中小盘&主题&北交所、电子组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。