



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	236.50
总股本/流通股本(亿股)	1.09 / 1.09
总市值/流通市值(亿元)	258 / 258
52周内最高/最低价	301.00 / 90.75
资产负债率(%)	59.2%
市盈率	87.92
第一大股东	深圳市格诺利信息咨询 有限公司

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

欧陆通(300870)

AI 赋能，智创未来

● 投资要点

聚焦 AI 高功率场景，技术与客户优势突出。随着 AI 算力集群持续扩容，高功率、高效率的服务器电源成为数据中心选型核心。公司产品布局覆盖 800W 至 5.5kW 全功率段，全面覆盖通用服务器、AI 服务器、存储及网络设备场景，并同步布局浸没式液冷电源、高压直流电源、机架式 PowerShelf 等下一代方案，形成风冷与液冷并举、通用与 AI 高端并重的完整产品矩阵。其中 3200W 钛金级 M-CRPS 电源、5500W 超钛金 GPU 电源等核心产品转换效率领先行业，具备低损耗、高功率密度、高稳定性等优势，能够充分满足新一代 AI 芯片对供电功率与散热方案的严苛要求，客户覆盖浪潮信息、富士康、华勤、联想、中兴、新华三等国内知名服务器系统厂商出货，也同步与国内头部互联网企业等终端客户保持紧密合作。随着可转债募投项目“年产 145 万台数据中心电源及智能化升级项目”逐步投产，叠加海外云厂商客户拓展稳步推进，数据中心电源业务规模效应持续显现。

受益 AI 与消费电子深度融合，电源适配器长期稳健发展。随着 AI 与消费电子领域深度融合，终端产品创新迭代提速，将为开关电源行业带来新的发展机遇。公司将依托千亿级开关电源市场空间，一方面横向拓展产品品类，另一方面纵向深耕客户资源、提升份额，同时持续优化经营效率，通过多维度举措强化市场竞争力与经营抗风险能力，保障电源适配器业务长期稳健发展。

● 盈利预测

我们预计公司 2025/2026/2027 年营收分别为 44.7/56.1/70.4 亿元，归母净利润分别为 3.2/4.6/6.5 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代和研发投入不及预期风险；市场竞争加剧风险；行业周期性波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3798	4467	5605	7041
增长率(%)	32.32	17.62	25.49	25.61
EBITDA(百万元)	459.79	693.14	841.44	1012.22
归属母公司净利润(百万元)	267.99	323.31	456.97	646.21
增长率(%)	36.92	20.64	41.34	41.41
EPS(元/股)	2.46	2.97	4.19	5.93
市盈率(P/E)	96.22	79.76	56.43	39.90
市净率(P/B)	11.88	10.75	9.19	7.62
EV/EBITDA	23.76	36.57	29.35	23.64

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	3798	4467	5605	7041	营业收入	32.3%	17.6%	25.5%	25.6%
营业成本	2986	3540	4506	5557	营业利润	42.9%	19.3%	40.8%	42.0%
税金及附加	21	18	22	26	归属于母公司净利润	36.9%	20.6%	41.3%	41.4%
销售费用	88	102	126	141	获利能力				
管理费用	156	152	191	225	毛利率	21.4%	20.8%	19.6%	21.1%
研发费用	213	278	348	408	净利率	7.1%	7.2%	8.2%	9.2%
财务费用	-14	5	5	5	ROE	12.3%	13.5%	16.3%	19.1%
资产减值损失	-23	0	0	0	ROIC	8.4%	9.2%	11.6%	14.3%
营业利润	302	360	507	720	偿债能力				
营业外收入	3	0	0	0	资产负债率	59.2%	47.5%	46.3%	44.1%
营业外支出	4	0	0	0	流动比率	1.55	2.35	2.58	2.81
利润总额	300	360	507	720	营运能力				
所得税	32	40	53	77	应收账款周转率	3.33	5.65	25.26	24.87
净利润	268	320	454	643	存货周转率	7.46	6.52	6.42	6.45
归母净利润	268	323	457	646	总资产周转率	0.84	0.90	1.15	1.25
每股收益(元)	2.46	2.97	4.19	5.93	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	2.46	2.97	4.19	5.93
货币资金	1026	1579	2234	3002	每股净资产	19.91	22.00	25.74	31.04
交易性金融资产	350	350	350	350	估值比率				
应收票据及应收账款	1541	192	251	315	PE	96.22	79.76	56.43	39.90
预付款项	2	62	83	107	PB	11.88	10.75	9.19	7.62
存货	465	621	782	941	现金流量表				
流动资产合计	3510	3016	3946	5005	净利润	268	320	454	643
固定资产	961	743	521	293	折旧和摊销	149	328	329	287
在建工程	150	150	150	150	营运资本变动	-94	55	-29	-42
无形资产	69	60	51	41	其他	73	41	-60	6
非流动资产合计	1812	1542	1264	1027	经营活动现金流净额	397	744	695	895
资产总计	5322	4558	5210	6032	资本开支	-292	-51	-51	-51
短期借款	237	237	237	237	其他	-335	-34	64	-2
应付票据及应付账款	1723	492	626	754	投资活动现金流净额	-627	-85	14	-53
其他流动负债	306	556	669	789	股权融资	0	8	0	0
流动负债合计	2266	1285	1531	1779	债务融资	-70	-2	0	0
其他	886	878	878	878	其他	629	-111	-53	-74
非流动负债合计	886	878	878	878	筹资活动现金流净额	558	-105	-53	-74
负债合计	3152	2163	2410	2657	现金及现金等价物净增加额	347	553	655	769
股本	101	109	109	109					
资本公积金	1107	1107	1107	1107					
未分配利润	878	1117	1457	1937					
少数股东权益	0	-4	-7	-10					
其他	84	65	134	231					
所有者权益合计	2170	2395	2800	3374					
负债和所有者权益总计	5322	4558	5210	6032					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构（含 29 家分公司、29 家营业部），1 家资产管理分公司和 1 家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048