

江海股份 (002484.SZ)

2025 年营收符合预期，超级电容成长可期

2026 年 04 月 13 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

张威震（分析师）

刘琦（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

zhangweizhen@kysec.cn

liuqi1@kysec.cn

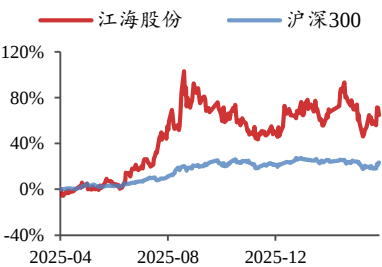
证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525020002

证书编号：S0790525020001

日期	2026/4/10
当前股价(元)	29.75
一年最高最低(元)	37.90/17.12
总市值(亿元)	253.03
流通市值(亿元)	244.09
总股本(亿股)	8.51
流通股本(亿股)	8.20
近 3 个月换手率(%)	201.67

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《前三季度稳健增长，AI 服务器电源市场打开空间——公司信息更新报告》-2025.10.27

《2025Q1 业绩稳健增长，AI 服务器超容打开长期空间——公司信息更新报告》-2025.4.28

● 营收符合预期，利润率短期承压，超级电容成长可期，维持“买入”评级

公司发布 2025 年度报告。(1) 2025 年，公司实现营收 54.84 亿元，同比+14.06%；归母净利润 6.75 亿元，同比+3.04%；扣非归母净利润 6.52 亿元，同比+6.30%；销售毛利率 24.11%，同比-0.39pcts；销售净利率 12.41%，同比-0.63pcts。(2) 2025 年第四季度，公司实现营收 13.67 亿元，同比+41.40%，环比+7.72%；归母净利润 1.40 亿元，同比+28.74%，环比-12.82%；扣非归母净利润 1.35 亿元，同比+37.61%，环比-12.61%；毛利率 22.94%，同比+0.51pcts，环比-1.53pcts；净利率 10.50%，同比-0.54pcts，环比-2.17pcts。(3) 公司 2025 年盈利质量低于此前预期，我们下调公司 2026 至 2027 年盈利预测（归母净利润原值为 9.45/11.01 亿元），新增 2028 年预测，预计 2026/2027/2028 年归母净利润为 8.32/9.83/12.37 亿元，当前股价对应 PE 为 30.4/25.8/20.5 倍，我们看好公司超级电容业务未来在 AI 数据中心领域成长性，维持“买入”评级。

● 铝电解电容毛利率仍维持较高水平，薄膜电容蓄势有望迎来增长拐点

公司铝电解电容产品 2025 年实现营收 44.18 亿元（同比+12.07%），毛利率 26.04%，同比略有下降但仍维持较高水平。原材料端，高压化成箔自给率提升至约 75%；市场端，公司把握新兴领域需求，在服务器电源、数据中心等领域均有所突破。薄膜电容方面，公司业务整体进度略低于预期，但三相交流薄膜电容器等产品已实现技术突破，后续有望依托技术壁垒驱动增长。

● 超级电容高速增长、加速放量，AI 数据中心+新能源打开长期成长空间

公司超级电容业务全年营收 3.52 亿元（同比+52.51%），在电网调频、SVG、汽车电子等领域加速放量，新增 AI 服务器电源和 AI 数据中心等应用场景，产能利用率维持高位并持续扩产。未来，AI 服务器机柜功率提升和 AI 数据中心有望进一步提高对超级电容需求，公司超级电容业务有望保持高速增长，打开长期增长空间。

● 新时期“国企体制+民营机制”体系形成，收购日立 AIC 布局海外产能

作为国内唯一实现铝电解电容、薄膜电容、超级电容研产销一体化的企业，公司依托全品类产品矩阵持续拓展海内外高端市场份额。2025 年，公司逐步适应控股股东变更并逐步融合，形成新时期的“国企体制+民营机制”的高效经营体系。海外布局方面，公司收购日立 AIC 并推动其当年扭亏为盈、持续增长，首次实现发达国家产能布局。2025 年内，公司进一步收购海美电子股权，持股比例增至 70%并纳入合并报表，进一步强化公司在高端薄膜电容领域布局。

● 风险提示：宏观政策风险；行业竞争加剧风险；公司新业务不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,808	5,484	6,520	7,478	8,631
YOY(%)	-0.8	14.1	18.9	14.7	15.4
归母净利润(百万元)	655	675	832	983	1,237
YOY(%)	-7.4	3.0	23.3	18.1	25.9
毛利率(%)	24.9	24.1	24.3	24.8	25.9
净利率(%)	13.6	12.3	12.8	13.1	14.3
ROE(%)	11.2	10.7	11.7	12.3	13.5
EPS(摊薄/元)	0.77	0.79	0.98	1.16	1.45
P/E(倍)	38.7	37.5	30.4	25.8	20.5
P/B(倍)	4.3	4.0	3.6	3.2	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4502	5536	6486	7139	8496	营业收入	4808	5484	6520	7478	8631
现金	1242	1620	1756	2065	2392	营业成本	3611	4162	4936	5623	6395
应收票据及应收账款	1994	2312	2800	3088	3692	营业税金及附加	27	28	37	41	45
其他应收款	39	26	64	36	78	营业费用	78	87	106	120	132
预付账款	80	62	112	91	140	管理费用	154	182	210	243	273
存货	1030	1304	1562	1672	2002	研发费用	270	271	336	393	436
其他流动资产	115	212	193	186	193	财务费用	-11	4	11	8	17
非流动资产	2965	3088	3592	4024	4524	资产减值损失	-28	-38	-7	-7	-9
长期投资	133	64	45	55	42	其他收益	93	65	73	74	80
固定资产	2107	2424	2872	3291	3801	公允价值变动收益	1	2	1	1	1
无形资产	161	184	194	207	213	投资净收益	6	6	6	10	8
其他非流动资产	564	416	481	470	467	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	7467	8624	10078	11162	13020	营业利润	742	785	948	1117	1401
流动负债	1389	2065	2690	2909	3625	营业外收入	5	1	3	3	3
短期借款	167	267	1072	688	1494	营业外支出	6	5	5	5	5
应付票据及应付账款	1086	1634	1471	2074	1972	利润总额	742	781	946	1115	1399
其他流动负债	136	164	147	147	160	所得税	81	101	107	124	151
非流动负债	180	219	210	195	180	净利润	660	681	839	991	1248
长期借款	94	126	117	103	88	少数股东损益	6	6	7	9	11
其他非流动负债	86	93	93	92	92	归属母公司净利润	655	675	832	983	1237
负债合计	1569	2284	2899	3103	3805	EBITDA	735	771	954	1130	1419
少数股东权益	41	71	78	87	97	EPS(元)	0.77	0.79	0.98	1.16	1.45
股本	851	851	851	851	851	主要财务比率					
资本公积	1695	1696	1696	1696	1696	成长能力					
留存收益	3482	3930	4631	5485	6578	营业收入(%)	-0.8	14.1	18.9	14.7	15.4
归属母公司股东权益	5857	6269	7101	7973	9118	营业利润(%)	-10.1	5.7	20.8	17.8	25.4
负债和股东权益	7467	8624	10078	11162	13020	归属于母公司净利润(%)	-7.4	3.0	23.3	18.1	25.9
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	648	868	-166	1265	150	毛利率(%)	24.9	24.1	24.3	24.8	25.9
净利润	660	681	839	991	1248	净利率(%)	13.6	12.3	12.8	13.1	14.3
折旧摊销	15	14	13	15	16	ROE(%)	11.2	10.7	11.7	12.3	13.5
财务费用	-11	4	11	8	17	ROIC(%)	10.3	9.8	10.0	11.2	11.6
投资损失	-6	-6	-6	-10	-8	偿债能力					
营运资金变动	-273	-160	-1041	255	-1133	资产负债率(%)	21.0	26.5	28.8	27.8	29.2
其他经营现金流	263	335	18	7	11	净负债比率(%)	-15.1	-17.8	-6.7	-14.7	-7.8
投资活动现金流	-108	-382	-470	-441	-510	流动比率	3.2	2.7	2.4	2.5	2.3
资本支出	297	316	474	446	534	速动比率	2.4	2.0	1.8	1.8	1.7
长期投资	176	-78	19	-10	12	营运能力					
其他投资现金流	13	12	-15	15	12	总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
筹资活动现金流	-374	-161	-78	-125	-114	应收账款周转率	2.9	3.2	3.1	3.1	3.1
短期借款	-28	100	805	-384	805	应付账款周转率	4.2	4.4	4.2	4.3	4.3
长期借款	-50	32	-9	-14	-15	每股指标(元)					
普通股增加	4	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.77	0.79	0.98	1.16	1.45
资本公积增加	27	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.76	1.02	-0.20	1.49	0.18
其他筹资现金流	-327	-292	-874	273	-905	每股净资产(最新摊薄)	6.89	7.37	8.35	9.37	10.72
现金净增加额	197	314	-714	699	-474	估值比率					
						P/E	38.7	37.5	30.4	25.8	20.5
						P/B	4.3	4.0	3.6	3.2	2.8
						EV/EBITDA	33.2	31.2	26.0	21.3	17.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn