

2025年03月30日

GTC 大会明确锂离子超容趋势，AIDC 业务未来可期

—江海股份（002484.SZ）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

fuhh@cfsc.com.cn

分析师：臧天律 S1050522120001

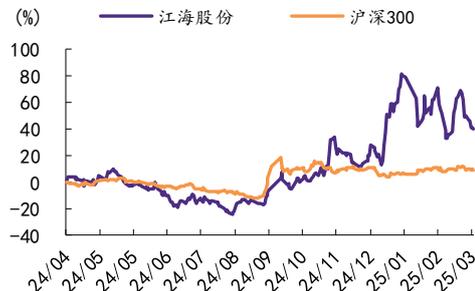
zangtl@cfsc.com.cn

基本数据

2025-03-28

当前股价(元)	20.58
总市值(亿元)	175
总股本(百万股)	851
流通股本(百万股)	820
52周价格范围(元)	11.15-26.77
日均成交额(百万元)	474.18

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

以铝电解电容为核心，拓宽薄膜电容和超级电容

公司是全球在电力电子领域少数几家同时在三大类电容器进行研发、制造和销售的企业之一。公司形成铝电解电容器、薄膜电容器、超级电容器协同发展的全产业链优势。

铝电解电容作为公司的传统优势产品终保持国内龙头地位，并持续提升工控、新能源等领域的业务量和市占率，2024H1营业收入占比达 80.8%；薄膜电容业务加速布局新能源和电动汽车市场，2024H1 营业收入占比上升至 9.39%；超级电容业务在 AI 算力需求持续增长的背景下，超级电容充放电快、寿命长、可靠性高的特点完美适配 AI 服务器高功率密度需求，2024H1 营业收入占比 4.59%。

GTC 大会逐步明确锂离子超容趋势，公司优势明显

在近期举办的英伟达 GTC 大会中，服务器电源厂商台达以及麦格米特均在自己的官网中展示了电容器相关的产品，尤其强调了锂离子超容的重要性，明确了超容在数据中心行业里的发展趋势。

而公司此前发布公告称，非公开发行“超级电容器产业化”和“高压大容量薄膜电容器扩产”项目达到预定可使用状态，公司在高端电容器领域的技术落地。我们认为公司有望在数据中心领域扩大自己高端电容器的技术优势，AIDC 业务未来可期。

盈利预测

我们看好公司的超级电容器业务后续在数据中心的发展，预测公司 2024-2026 年收入分别为 51.5、61.5、71.02 亿元，EPS 分别为 0.85、1.05、1.2 元，当前股价对应 PE 分别为 24.3、19.7、17.1 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

AIDC 业务发展不及预期，超级电容技术路线进展不及预期，大盘系统性风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入 (百万元)	4,845	5,151	6,153	7,102
增长率 (%)	7.1%	6.3%	19.5%	15.4%
归母净利润 (百万元)	707	722	889	1,024
增长率 (%)	6.9%	2.1%	23.2%	15.2%
摊薄每股收益 (元)	0.84	0.85	1.05	1.20
ROE (%)	12.7%	11.8%	13.0%	13.3%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,033	1,796	2,114	2,468
应收款	1,925	2,047	2,445	2,822
存货	1,098	1,080	1,284	1,481
其他流动资产	360	379	441	501
流动资产合计	4,417	5,302	6,285	7,273
非流动资产:				
金融类资产	57	57	57	57
固定资产	1,977	1,752	1,498	1,023
在建工程	144	287	575	1,149
无形资产	149	141	134	127
长期股权投资	142	142	142	142
其他非流动资产	434	434	434	434
非流动资产合计	2,846	2,757	2,783	2,876
资产总计	7,263	8,059	9,068	10,149
流动负债:				
短期借款	195	195	195	195
应付账款、票据	1,120	1,315	1,564	1,804
其他流动负债	141	141	141	141
流动负债合计	1,464	1,673	1,960	2,209
非流动负债:				
长期借款	144	144	144	144
其他非流动负债	102	102	102	102
非流动负债合计	247	247	247	247
负债合计	1,710	1,920	2,206	2,456
所有者权益				
股本	846	851	851	851
股东权益	5,553	6,139	6,861	7,693
负债和所有者权益	7,263	8,059	9,068	10,149

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	710	725	894	1029
少数股东权益	3	4	4	5
折旧摊销	213	139	124	107
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-356	88	-378	-384
经营活动现金净流量	570	956	644	757
投资活动现金净流量	-301	82	-33	-100
筹资活动现金净流量	494	-139	-172	-198
现金流量净额	763	898	439	459

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,845	5,151	6,153	7,102
营业成本	3,582	3,840	4,567	5,269
营业税金及附加	30	26	31	36
销售费用	76	77	92	107
管理费用	155	160	185	213
财务费用	-10	-11	-13	-15
研发费用	232	242	277	320
费用合计	453	468	541	624
资产减值损失	-5	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	7	0	0	0
营业利润	826	856	1,055	1,214
加:营业外收入	1	2	2	2
减:营业外支出	4	5	5	5
利润总额	824	853	1,052	1,211
所得税费用	113	128	158	182
净利润	710	725	894	1,029
少数股东损益	3	4	4	5
归母净利润	707	722	889	1,024

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	7.1%	6.3%	19.5%	15.4%
归母净利润增长率	6.9%	2.1%	23.2%	15.2%
盈利能力				
毛利率	26.1%	25.4%	25.8%	25.8%
四项费用/营收	9.4%	9.1%	8.8%	8.8%
净利率	14.7%	14.1%	14.5%	14.5%
ROE	12.7%	11.8%	13.0%	13.3%
偿债能力				
资产负债率	23.5%	23.8%	24.3%	24.2%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
存货周转率	3.3	3.6	3.6	3.6
每股数据(元/股)				
EPS	0.84	0.85	1.05	1.20
P/E	24.6	24.3	19.7	17.1
P/S	3.6	3.4	2.8	2.5
P/B	3.2	2.9	2.6	2.3

■ 新材料、电力设备组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

■ 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。

■ 免责条款

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。