

## 4Q24 业绩回暖，超级电容蓄势待发

2025 年 04 月 09 日

**事件:** 4月7日,江海股份发布2024年年度报告,24年全年公司实现营收48.08亿元,同比下滑0.76%;实现归母净利润6.55亿元,同比下滑7.41%;24年全年实现销售毛利率24.90%,同比下滑1.18pct;销售净利率为13.73%,同比下滑0.93pct。

➤ **4Q24 营收利润回暖,回购股份彰显信心。**公司四季度业绩回暖,营收及归母净利润环比重启正增长。4Q24公司实现营收12.69亿元,同比增长18.99%,环比增长8.01%;实现归母净利润1.6亿元,同比增长0.48%,环比增长9.08%;公司第四季度销售毛利率为24.47%,同比下滑1.42pct,环比下滑1.10pct;销售净利率为12.68%,同比下滑2.48pct,环比微增0.11pct。4月8日江海股份发布公告,公司将以自有资金对公司股份实施回购,回购价格不高于人民币20元/股,回购额不低于人民币5000万元,不超过1亿元,彰显管理层对公司发展前景的信心和对公司价值的认可。

➤ **电容器平台型公司,固液混合电容器成为增长亮点。**公司为国内唯一、全球少数几家同时布局铝电解电容器、薄膜电容器、超级电容器三大类电容器的公司,品种齐全、产业链完整。24年公司铝电解电容的营收占比为81.99%,仍为公司的支柱业务;除新能源外,铝电解电容在消费电子、电动汽车和充电桩等应用领域实现增长,公司的固态叠层高分子电容器产品(MLPC)在多家战略客户通过认定,固液混合电容器在汽车领域实现突破,有望实现50%以上增长。公司薄膜电容和超级电容24年营收占公司总营收比重分别为8.94%和4.8%。

➤ **AI 打开全新市场,超容蓄势待发。**超级电容未来将在AI服务器上起着关键性作用:当数据中心发生停电时,超级电容因其响应速度极快,可在毫秒级时间内完成充电和放电,率先为服务器提供临时电源,以此最大防止数据丢失的情况。此外,随着AI芯片功耗的增加,训练或推理过程中可能出现陡峭的功率波动。超容能够在电力负载突然变化时立即提供瞬时功率补偿,平抑负载浪涌,确保电压稳定,保障电路和芯片的正常运行。公司的超级电容器特别是锂离子超级电容器获得国内外多个领域的著名企业的认可,在轨交、汽车、医疗仪器、新能源、电网、智能三表、AGV、港口机械已进入批量应用阶段,营业收入快速增长,在发电侧和用户侧调频项目取得增长,特别在AI服务器和数据中心功率补偿方面和国内外多个重点客户共同推进研发,取得阶段性成效,前景可期。

➤ **投资建议:**公司传统下游新能源、工控等市场回暖,AI打开超容产品全新增长空间,预计公司25/26/27年实现归母净利润8.17/10.60/13.11亿元,对应当前股价PE分别为17/13/11倍。我们看好公司作为平台型公司的竞争力以及AI带来的成长性,维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:**超容方案改动、AI服务器需求不及预期、国际贸易摩擦。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,808	5,503	6,629	7,855
增长率(%)	-0.8	14.4	20.5	18.5
归属母公司股东净利润(百万元)	655	817	1,060	1,311
增长率(%)	-7.4	24.8	29.8	23.7
每股收益(元)	0.77	0.96	1.25	1.54
PE	21	17	13	11
PB	2.4	2.2	1.9	1.7

资料来源:Wind,民生证券研究院预测;(注:股价为2025年4月8日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

16.35元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

## 相关研究

- 江海股份(002484.SZ)2024年三季报点评:3Q24业绩承压,薄膜及超级电容未来可期-2024/11/01
- 江海股份(002484.SZ)事件点评:浙江国资强势入驻,电容器龙头开启新征程-2024/03/13

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,808	5,503	6,629	7,855
营业成本	3,611	4,047	4,790	5,612
营业税金及附加	27	33	40	47
销售费用	78	88	106	126
管理费用	154	176	212	251
研发费用	270	308	371	432
EBIT	738	926	1,200	1,495
财务费用	-11	-13	-17	-10
资产减值损失	-28	-11	-13	-16
投资收益	6	6	7	8
营业利润	742	933	1,211	1,497
营业外收支	-1	-1	-1	-1
利润总额	742	933	1,211	1,497
所得税	81	112	145	180
净利润	660	821	1,065	1,317
归属于母公司净利润	655	817	1,060	1,311
EBITDA	989	1,184	1,475	1,785

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,242	1,634	1,886	2,412
应收账款及票据	1,994	2,087	2,514	2,871
预付款项	80	81	96	112
存货	1,030	1,113	1,317	1,543
其他流动资产	155	157	173	145
流动资产合计	4,502	5,072	5,986	7,083
长期股权投资	133	133	133	133
固定资产	2,107	2,211	2,313	2,415
无形资产	161	171	181	191
非流动资产合计	2,965	3,081	3,197	3,311
资产合计	7,467	8,154	9,182	10,394
短期借款	167	167	167	167
应付账款及票据	1,086	1,147	1,357	1,590
其他流动负债	136	160	187	204
流动负债合计	1,389	1,474	1,712	1,962
长期借款	94	94	94	94
其他长期负债	86	86	86	86
非流动负债合计	180	180	180	180
负债合计	1,569	1,655	1,892	2,142
股本	851	851	851	851
少数股东权益	41	45	50	57
股东权益合计	5,898	6,499	7,290	8,252
负债和股东权益合计	7,467	8,154	9,182	10,394

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-0.76	14.45	20.46	18.50
EBIT 增长率	-8.65	25.42	29.61	24.54
净利润增长率	-7.41	24.75	29.78	23.65
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	24.90	26.46	27.74	28.55
净利润率	13.62	14.84	15.99	16.69
总资产收益率 ROA	8.77	10.02	11.54	12.61
净资产收益率 ROE	11.18	12.65	14.64	15.99
<b>偿债能力</b>				
流动比率	3.24	3.44	3.50	3.61
速动比率	2.40	2.59	2.64	2.74
现金比率	0.89	1.11	1.10	1.23
资产负债率 (%)	21.01	20.29	20.60	20.61
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	122.36	112.22	104.81	103.11
存货周转天数	106.09	95.31	91.32	91.75
总资产周转率	0.65	0.70	0.76	0.80
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.77	0.96	1.25	1.54
每股净资产	6.89	7.59	8.51	9.64
每股经营现金流	0.76	1.17	1.09	1.52
每股股利	0.26	0.32	0.42	0.52
<b>估值分析</b>				
PE	21	17	13	11
PB	2.4	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	13.13	10.96	8.80	7.27
股息收益率 (%)	1.59	1.97	2.56	3.16

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	660	821	1,065	1,317
折旧和摊销	250	258	274	290
营运资金变动	-273	-106	-441	-342
经营活动现金流	648	998	926	1,296
资本开支	-295	-370	-385	-400
投资	176	-15	-15	-15
投资活动现金流	-108	-380	-393	-407
股权募资	56	0	0	0
债务募资	-73	5	5	5
筹资活动现金流	-374	-227	-281	-363
现金净流量	197	392	251	526

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048