

优优绿能 (301590)

HVDC 子公司落地，第二增长曲线正式起航 买入 (维持)

2026 年 01 月 22 日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 司鑫尧

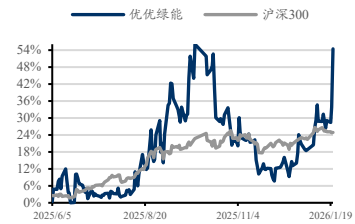
执业证书: S0600524120002
sixy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	1,376	1,497	1,114	1,487	2,313
同比 (%)	39.24	8.86	(25.59)	33.44	55.54
归母净利润 (百万元)	268.38	256.03	151.65	261.00	466.71
同比 (%)	36.84	(4.60)	(40.77)	72.11	78.82
EPS-最新摊薄 (元/股)	6.38	6.09	3.61	6.21	11.10
P/E (现价&最新摊薄)	36.16	37.91	64.00	37.18	20.79

投资要点

- **事件:** 公司发布公告, 成立控股子公司深圳市艾格数字能源科技有限公司 (Shenzhen AI Grid Power Technology Co., Ltd), 本次交易完成后, 公司持有艾格数字能源 70% 股权并纳入公司合并报表范围。股权结构层面, 持股平台 I 和持股平台 II 均以有限合伙企业形式成立, 其中董事长持有持股平台的股权, 可对外转让给公司经营团队、行业专家等。
- **股权架构为未来发展搭好基础, 对内激励对外引援驱动高速发展。** 管理层方面, 子公司拟任总经理厉建宇 (Andy Li) 先生, 他是从互联网基础设施领域 (曾在思科、Google、ChinaCache、阿里巴巴担任核心技术职务) 跨界到清洁能源与区块链应用的技术先驱与创业者, 曾创立 POMCube 和 Eloncity, 在阿里主导建设了直流电超级数据中心, 对直流配电架构、解决方案等拥有丰富的经验, 并且在国内外数据中心行业中有较高的声望。股权层面, 我们预计公司有望通过股权转让的方式, 对内绑定、激励核心团队成员, 对外吸引技术、市场、渠道等资源, 加速推进公司 HVDC 业务成长, 未来我们认为该子公司独立运行后, 随着其估值的抬升, 有望带动母公司 PE+EPS 双升。
- **HVDC 子公司落地, 第二增长曲线正式起航。** 公司依托优秀的电力电子研发团队, 切入数据中心 HVDC 电源赛道, 研发端在大功率直流充电模块积累了丰富的产品和工程化经验, 在匹配未来 AIDC 对大功率直流电源的需求上有较强的技术优势。我们预计公司有望从 HVDC 模块、Sidecar 机柜和整套供电系统三类产品进行布局, Sidecar 凭借大功率技术优势, 锚定下一代 Rubin 架构, 市场对此产品没有预期, 国内仅麦格米特开发出该类产品, 足以体现公司高功率密度电源技术实力。我们预计 26Q1 推出产品, Q2 送样海外终端客户, 催化有望逐步落地; 渠道端, 公司与 ABB 等海外头部 TIER 1 客户均保持了良好的合作关系, 我们预计公司通过 HVDC 子公司股权吸引、扩充产业资源和渠道资源, 更好地发力 HVDC 市场。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 25-27 年归母净利润预测分别为 1.5/2.6/4.7 亿元, 同比-41%/+72%/+79%, 现价对应 PE 分别为 64x、37x、21x, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新业务拓展不及预期、充电桩模块竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	230.78
一年最低/最高价	145.10/242.00
市净率(倍)	4.99
流通 A 股市值(百万元)	1,985.33
总市值(百万元)	9,705.02

基础数据

每股净资产(元,LF)	46.28
资产负债率(% ,LF)	26.32
总股本(百万股)	42.05
流通 A 股(百万股)	8.60

相关研究

- 《优优绿能(301590): 2025 三季度报点评: 国内业务盈利短期承压, 静待海外市场需求复苏》
2025-10-30
- 《优优绿能(301590): 充电模块龙头企业, 进军 HVDC 打造第二增长极》
2025-09-30

优优绿能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,702	2,363	2,409	3,051	营业总收入	1,497	1,114	1,487	2,313
货币资金及交易性金融资产	713	1,615	1,424	1,538	营业成本(含金融类)	1,026	792	1,015	1,495
经营性应收款项	766	582	773	1,203	税金及附加	4	3	4	7
存货	208	158	203	299	销售费用	54	41	54	83
合同资产	0	0	0	0	管理费用	25	20	22	30
其他流动资产	14	8	9	11	研发费用	109	95	112	197
非流动资产	96	248	542	559	财务费用	(4)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	13	6	7	12
固定资产及使用权资产	63	121	262	484	投资净收益	8	6	7	12
在建工程	0	96	249	45	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1	0	0	0	减值损失	(20)	(5)	(5)	(5)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	5	5	5	5	营业利润	285	169	290	519
其他非流动资产	27	25	25	25	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,797	2,610	2,951	3,610	利润总额	285	169	290	519
流动负债	683	540	671	955	减:所得税	29	17	29	52
短期借款及一年内到期的非流动负债	9	9	9	9	净利润	256	152	261	467
经营性应付款项	516	385	493	727	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	8	11	15	23	归属母公司净利润	256	152	261	467
其他流动负债	151	135	154	196	每股收益-最新股本摊薄(元)	6.09	3.61	6.21	11.10
非流动负债	90	79	79	79	EBIT	272	169	290	519
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	296	205	346	593
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.46	28.88	31.74	35.34
租赁负债	15	15	15	15	归母净利率(%)	17.10	13.61	17.55	20.18
其他非流动负债	75	63	63	63	收入增长率(%)	8.86	(25.59)	33.44	55.54
负债合计	773	619	750	1,034	归母净利润增长率(%)	(4.60)	(40.77)	72.11	78.82
归属母公司股东权益	1,024	1,992	2,201	2,576					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,024	1,992	2,201	2,576					
负债和股东权益	1,797	2,610	2,951	3,610					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	113	281	204	285	每股净资产(元)	32.52	47.36	52.34	61.26
投资活动现金流	(26)	(184)	(343)	(80)	最新发行在外股份(百万股)	42	42	42	42
筹资活动现金流	(1)	802	(51)	(92)	ROIC(%)	26.64	9.90	12.31	19.34
现金净增加额	88	901	(190)	113	ROE-摊薄(%)	25.00	7.61	11.86	18.12
折旧和摊销	24	37	56	74	资产负债率(%)	43.01	23.70	25.41	28.64
资本开支	(34)	(188)	(347)	(89)	P/E(现价&最新股本摊薄)	37.91	64.00	37.18	20.79
营运资本变动	(174)	92	(111)	(249)	P/B(现价)	7.10	4.87	4.41	3.77

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>