

## 优优绿能（301590）

# 2025 年业绩预告点评：业绩拐点将至，HVDC 业务扬帆起航

买入（维持）

2026 年 01 月 30 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

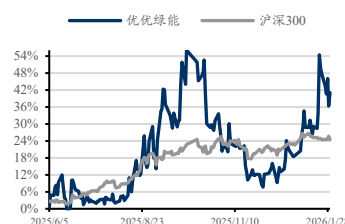
sixy@dwzq.com.cn

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	128.93	232.90	456.31
同比（%）	36.84	(4.60)	(49.64)	80.64	95.92
EPS-最新摊薄（元/股）	6.38	6.09	3.07	5.54	10.85
P/E（现价&最新摊薄）	33.02	34.62	68.74	38.05	19.42

### 投资要点

- **事件：**公司发布 2025 年业绩预告，预计实现归母净利润 1.03~1.45 亿元，同比下降 60%~43%，扣非净利润 0.89~1.30 亿元，同比下降 64%~47%，对应 25Q4 归母净利润-0.21~0.21 亿元（去年同期为 0.62 亿元），扣非净利润-0.25~0.17 亿元。按中值计算，25Q4 归母净利润中值 0 亿元，同环比-100%/-99%，扣非净利润中值-0.04 亿元，环比-125%，25 年业绩短期承压，继续看好公司 HVDC 业务的高增长潜力！
- **Q4 业绩有所承压，系受竞争加剧&新业务拓展&应收账款计提坏账影响。**公司业绩下滑受三类因素影响：1）充电模块业务内销竞争加剧毛利率有所下滑，外销收入下降；2）公司 25 年起着重布局 HVDC 业务，新业务的拓展带动研发费用上升；3）内销业务占比提升导致客户回款周期有所延长，2025 年计提的信用减值损失较大。
- **HVDC 子公司落地，第二增长曲线正式起航。**26 年 1 月成立子公司艾格数字能源大力发展 AIDC 电源业务，股权层面，我们认为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；技术层面，依托公司华为艾默生研发班底，我们认为有望从 HVDC 模块、Sidecar 机柜和整套供电系统三类产品进行布局。我们预计公司 26Q1 有望推出产品，Q2 送样海外终端客户，随着海外 Rubin Ultra 的放量，公司第二增长曲线有望加速落地。
- **最差的时光已过，看好 26 年主业修复。**25 年受海外充电桩需求疲弱+国内充电桩模块价格竞争等因素影响导致业绩承压，看好公司 26 年主业恢复稳健增长：25 年欧洲电动汽车销量保持了强劲的增长势头，销量和渗透率均显著提升，26 年我们认为欧洲的充电基础设施、尤其是直流快充的建设需求有望迎来修复；公司布局的 UUinside 模式正逐步落地，我们认为 26 年单客户有望贡献数亿元收入，海外收入有望超预期。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司充电模块业务短期承压，HVDC 业务前期投入较高，我们下修公司 25-27 年预测归母净利润分别为 1.29/2.33/4.56 亿元（此前预测 1.52/2.61/4.67 亿元），同比-50%/+81%/+96%，现价对应 PE 分别为 69x/38x/19x，考虑到公司 HVDC 业务的高增长空间，维持“买入”评级。
- **风险提示：**HVDC 业务发展不及预期、竞争加剧等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	210.75
一年最低/最高价	145.10/242.00
市净率(倍)	4.55
流通 A 股市值(百万元)	1,813.02
总市值(百万元)	8,862.70

### 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)：HVDC 子公司落地，第二增长曲线正式起航》

2026-01-22

《优优绿能(301590)：2025 三季报点评：国内业务盈利短期承压，静待海外市场复苏》

2025-10-30

优优绿能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>1,702</b>	<b>2,345</b>	<b>2,369</b>	<b>3,002</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,497</b>	<b>1,114</b>	<b>1,487</b>	<b>2,313</b>
货币资金及交易性金融资产	713	1,622	1,409	1,514	营业成本(含金融类)	1,026	792	1,015	1,495
经营性应收款项	766	556	748	1,177	税金及附加	4	3	4	7
存货	208	158	203	299	销售费用	54	41	55	83
合同资产	0	0	0	0	管理费用	25	20	30	42
其他流动资产	14	8	9	11	研发费用	109	95	134	197
<b>非流动资产</b>	<b>96</b>	<b>248</b>	<b>542</b>	<b>559</b>	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)	(30)	(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	<b>营业利润</b>	<b>285</b>	<b>143</b>	<b>259</b>	<b>507</b>
其他非流动资产	27	25	25	25	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1,797</b>	<b>2,592</b>	<b>2,910</b>	<b>3,561</b>	<b>利润总额</b>	<b>285</b>	<b>143</b>	<b>259</b>	<b>507</b>
<b>流动负债</b>	<b>683</b>	<b>540</b>	<b>671</b>	<b>955</b>	减:所得税	29	14	26	51
短期借款及一年内到期的非流动负债	9	9	9	9	<b>净利润</b>	<b>256</b>	<b>129</b>	<b>233</b>	<b>456</b>
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	<b>归属母公司净利润</b>	<b>256</b>	<b>129</b>	<b>233</b>	<b>456</b>
其他流动负债	151	135	154	196	每股收益-最新股本摊薄(元)	6.09	3.07	5.54	10.85
非流动负债	90	79	79	79	EBIT	272	143	259	507
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	296	180	315	581
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	11.57	15.66	19.73
其他非流动负债	75	63	63	63	收入增长率(%)	8.86	(25.59)	33.44	55.54
<b>负债合计</b>	<b>773</b>	<b>619</b>	<b>750</b>	<b>1,034</b>	归母净利润增长率(%)	(4.60)	(49.64)	80.64	95.92
归属母公司股东权益	1,024	1,973	2,160	2,527					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,024</b>	<b>1,973</b>	<b>2,160</b>	<b>2,527</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,797</b>	<b>2,592</b>	<b>2,910</b>	<b>3,561</b>					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	113	283	176	275	每股净资产(元)	32.52	46.92	51.37	60.09
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)	807	(46)	(90)	ROIC(%)	26.64	8.46	11.14	19.27
现金净增加额	88	908	(213)	105	ROE-摊薄(%)	25.00	6.53	10.78	18.06
折旧和摊销	24	37	56	74	资产负债率(%)	43.01	23.87	25.77	29.03
资本开支	(34)	(188)	(347)	(89)	P/E (现价&最新股本摊薄)	34.62	68.74	38.05	19.42
营运资本变动	(174)	92	(111)	(249)	P/B (现价)	6.48	4.49	4.10	3.51

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>