

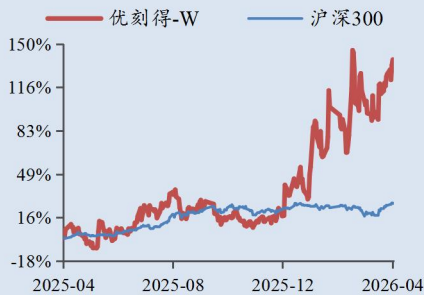
## AI 驱动云业务增长，全球化战略稳步推进

### ——优刻得-W（688158.SH）2026年一季报业绩点评报告

#### 华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

#### 最近一年走势



#### 市场数据

2026年04月23日

当前价格（元）	50.08
52周价格区间（元）	19.35-53.40
总市值（百万元）	22,851.76
流通市值（百万元）	20,306.13
总股本（万股）	45,630.51
流通股（万股）	40,547.39
近一月换手（%）	273.73

分析师：孙伯文  
执业证书编号：S0230523080004  
邮箱：sunbw@hlzq.com

分析师：朱凌萱  
执业证书编号：S0230526030001  
邮箱：zhulx@hlzq.com

#### 相关阅读

#### 事件：

2026年Q1，公司单季度实现营业收入4.39亿元，同比增长16.77%；实现归母净利润274万元，较去年同期的-4473万元，同比增长106.13%；扣非归母净利润为-875万元，较去年同期的-4540万元，亏损大幅收窄80.73%。

#### 观点：

- **AI驱动业绩增长，盈利能力显著改善。**2026年Q1，公司实现营业收入4.39亿元，同比增长16.77%；实现归母净利润274万元，去年同期为-4473万元，扭亏为盈；实现扣非归母净利润-875万元，同比大幅减亏80.73%。公司单季度AI相关业务占比超过40%，AI带动公司业务结构改善成效渐显。同时，公司高毛利业务占比提升，费用管控合理，26Q1公司毛利率显著提升，同比+5pct.至29.34%。
- **两大智算中心陆续投运，持续推进全球化战略。**公司于国内自建的内蒙古乌兰察布、上海青浦智算中心陆续投运，双智算中心布局保障持续发力，保障智算服务能力。2026年4月数据，公司乌兰察布数据中心满负荷运营状态下毛利率已达30%-40%，目前机柜负载率稳定在90%上下，基本实现满产；同时公司上海青浦数据中心也已实现盈利。海外方面，年初至今，公司已在美国丹佛、巴西圣保罗等地新增节点，有望为公司整体盈利能力提升提供良好助益。
- **涨价效应有望逐步释放，有望持续受益AI浪潮。**在行业需求旺盛的背景下，公司顺应云计算行业涨价趋势，从3月起陆续与客户洽谈新订单涨价事宜，部分产品涨幅在5%-12%之间。但因仅对新签、续期订单执行新价格，因此涨价效应有望在后续季度逐步释放，进一步增厚利润。
- **盈利预测及投资评级：**国内智算建设正处于扩张期，智算投入有望持续加大。供需不平衡影响下，云服务涨价有望持续落地。26Q1，公司毛利率显著提升，AI驱动盈利能力改善得以初步验证。考虑到公司AI相关产品有望受益于高需求而实现量价齐升，我们预计公司2026-2028年归母净利润为0.49/1.41/2.42亿元；预计公司2026-2028年EPS分别为0.11/0.31/0.53元；当前股价为50.08元，对应2026-2028年PE分别为469.7/161.8/94.3倍。首

次覆盖，给予“增持”评级。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期；毛利率不及预期；云服务竞争加剧；数据中心上架率不及预期；宏观经济不及预期。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,503	1,699	2,122	2,642	3,282
增长率（%）	-0.81	13.07	24.85	24.52	24.22
归母净利润（百万元）	-241	-74	49	141	242
增长率（%）	29.67	69.49	166.15	190.30	71.51
ROE（%）	-10.09	-3.06	1.99	5.45	8.54
每股收益/EPS（摊薄/元）	-0.53	-0.16	0.11	0.31	0.53
市盈率（P/E）	/	/	469.7	161.8	94.3
市净率（P/B）	2.6	5.3	9.3	8.8	8.0

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	1,403	1,250	1,466	1,610	1,990	<b>营业收入</b>	1,503	1,699	2,122	2,642	3,282
现金	782	624	721	819	1,090	营业成本	1,220	1,262	1,498	1,814	2,207
应收票据及应收账款	467	425	526	563	648	税金及附加	8	9	9	12	16
其他应收款	14	12	20	19	30	销售费用	168	183	200	243	297
预付账款	5	13	10	19	17	管理费用	117	136	153	172	203
存货	25	25	34	38	50	研发费用	189	194	209	246	293
其他流动资产	111	150	154	151	156	财务费用	-9	0	-2	-4	-6
<b>非流动资产</b>	1,978	2,335	2,347	2,408	2,511	资产和信用减值损失	-43	-44	-39	-59	-83
长期股权投资	86	34	22	13	4	其他收益	16	4	25	21	17
固定资产	1,441	1,869	1,850	1,865	1,916	公允价值变动收益	2	6	2	2	3
无形资产	79	80	77	74	72	投资净收益	-8	59	3	10	16
其他非流动资产	372	352	398	456	520	资产处置收益	-5	1	1	-1	-1
<b>资产总计</b>	3,381	3,585	3,813	4,018	4,502	<b>营业利润</b>	-228	-60	47	133	223
<b>流动负债</b>	924	961	1,148	1,231	1,500	营业外收入	0	0	1	1	1
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	5	0	2	2	2
应付票据及应付账款	442	419	514	565	667	<b>利润总额</b>	-232	-61	46	132	221
其他流动负债	482	542	634	665	832	所得税	9	13	-3	-11	-22
<b>非流动负债</b>	62	207	199	180	151	<b>净利润</b>	-242	-74	49	142	244
长期借款	51	201	193	173	144	少数股东损益	-1	-0	0	1	1
其他非流动负债	11	7	7	7	7	<b>归属母公司净利润</b>	-241	-74	49	141	242
<b>负债合计</b>	986	1,168	1,348	1,410	1,650	EBITDA	102	198	447	616	815
少数股东权益	1	0	1	2	3	EPS (元)	-0.53	-0.16	0.11	0.31	0.53
股本	453	456	456	456	456						
资本公积	3,924	4,019	4,019	4,019	4,019						
留存收益	-1,981	-2,055	-2,006	-1,864	-1,620						
归属母公司股东权益	2,395	2,416	2,465	2,606	2,849						
<b>负债和股东权益</b>	3,381	3,585	3,813	4,018	4,502						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	122	243	545	645	974
净利润	-242	-74	49	142	244
折旧摊销	344	260	404	490	601
财务费用	-9	0	-2	-4	-6
投资损失	8	-59	-3	-10	-16
营运资金变动	-38	42	62	-30	71
其他经营现金流	58	73	36	58	81
<b>投资活动现金流</b>	-599	-630	-411	-538	-687
资本支出	623	703	429	559	714
长期投资	-8	5	12	9	9
其他投资现金流	32	68	7	12	18
<b>筹资活动现金流</b>	-51	249	-38	-9	-16
短期借款	0	0	-0.3	0	0
长期借款	-34	149	-8	-20	-29
普通股增加	0	3	0	0	0
资本公积增加	5	95	0	0	0
其他筹资现金流	-22	1	-29	11	13
<b>现金净增加额</b>	-529	-145	97	98	271

主要财务比率					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入同比增速(%)	-0.81	13.07	24.85	24.52	24.22
营业利润同比增速(%)	34.31	73.46	178.30	180.40	68.07
归属于母公司净利润同比增速(%)	29.67	69.49	166.15	190.30	71.51
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	18.86	25.73	29.41	31.35	32.76
净利率(%)	-16.08	-4.35	2.31	5.38	7.42
ROE(%)	-10.09	-3.06	1.99	5.45	8.54
ROIC(%)	-10.10	-2.79	1.67	4.82	7.69
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	29.16	32.59	35.34	35.10	36.66
净负债比率(%)	-28.34	-13.94	-19.21	-22.41	-30.79
流动比率	1.52	1.30	1.28	1.31	1.33
速动比率	1.37	1.11	1.11	1.14	1.18
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.42	0.49	0.57	0.67	0.77
应收账款周转率	3.19	3.81	4.46	4.85	5.42
应付账款周转率	2.31	2.93	3.21	3.36	3.58
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	-0.53	-0.16	0.11	0.31	0.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	0.53	1.19	1.41	2.14
每股净资产(最新摊薄)	5.29	5.30	5.40	5.71	6.24
<b>估值比率</b>					
P/E	/	/	469.7	161.8	94.3
P/B	2.6	5.3	9.3	8.8	8.0
EV/EBITDA	218.31	113.94	50.07	36.13	26.96

数据来源：Wind，华龙证券研究所

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，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。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046