

# 开勒股份 (301070)

## 2025 年报&2026 一季报点评: 转型期业绩承压, 布局高端制造

买入 (维持)

2026 年 04 月 30 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	331.19	276.68	349.97	457.25	569.06
同比 (%)	(10.14)	(16.46)	26.49	30.66	24.45
归母净利润 (百万元)	(10.53)	(1.23)	34.50	52.60	78.95
同比 (%)	(139.22)	88.35	2,913.03	52.48	50.08
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.12)	(0.01)	0.38	0.58	0.87
P/E (现价&最新摊薄)	(796.86)	(6,842.31)	243.24	159.52	106.29

### 股价走势



### 投资要点

- **事件:** 公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报, 公司 2025 年营收 2.77 亿元, 同比减少 16.46%; 实现归母净利润-0.01 亿元, 同比增长 88.35%。2026Q1 公司营收 3724 万元, 同比下降 1.78%; 归母净利润亏损 708 万元, 同比下降 37%, 低于市场预期。
- **转型期业绩短期承压:** 公司 2025 年 HVLS 风扇业务收入 2.11 亿元, 占营收 76.10%, 虽同比下滑 13.81%, 但 8.2 米智能风扇量产及物联网双模控制技术强化议价能力, 加强国际化布局, 2025 年境外收入达 8706 万元, 同比增长 12.79%, 毛利率达 43.36%。公司 2025 年继续 AI+ 业务转型, 收缩工商业储能业务, 短期业绩承压。
- **全面布局光通信和半导体核心硬件等高端制造:** 公司通过产业基金战略投资上海亨璞半导体、光之神科技等企业, 切入半导体核心硬件与高端电子元器件产业链。其中, 上海亨璞半导体专注于光通信领域硅光子技术的研发与产业化, 杭州光之神科技聚焦通信领域超小尺寸电感的研发与生产, 双方分别覆盖光通信核心技术与核心元器件环节。通过上述布局, 公司在光通信领域形成了相应的技术储备与产业资源积累, 为推进高端智能制造转型提供了有力支撑。2026 年 4 月, 公司发布关于签署《收购意向协议》的提示性公告, 拟通过向福建威泰思光电有限公司增资及现金收购其部分股东的股权, 取得标的公司不低于 51% 的股权。本次交易完成后, 威泰思光电将成为公司控股子公司。威泰思光电核心产品涵盖光学棱镜、光学偏振片、光学透镜、光学滤光片、分束器、波片以及镜头组件等, 广泛应用于光通信、机器视觉、工业激光、生物医学等多个领域, 其中光模块等光通信为其未来业务重点增长方向。
- **AI 应用实现商业化落地:** 公司通过控股孙公司豫资开勒切入智慧政务与医疗场景, “深言未来”政务公文系统中标多地政府项目, “汇智灵曦”医疗大模型已落地三甲医院及省级科研机构, 形成可复制解决方案 AI 转型从研发迈向规模化应用。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑公司转型期持续加大投入, 我们将公司 2026-2027 年 EPS 预测由 0.79/1.19 元调整至 0.38/0.58 元, 预计 2028 年 EPS 为 0.87 元, 开勒股份是国内 HVLS 风扇领军企业, AI 应用未来可期, 公司拟收购光通信产业链标的威泰思光电, 我们看好公司转型高端制造, 若进展顺利未来业绩有望高增, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 政策推进不及预期, 行业竞争加剧, 收购进展不及预期。

### 市场数据

收盘价(元)	93.00
一年最低/最高价	41.78/107.37
市净率(倍)	11.57
流通 A 股市值(百万元)	5,518.49
总市值(百万元)	8,391.38

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	8.04
资产负债率(% ,LF)	16.24
总股本(百万股)	90.23
流通 A 股(百万股)	59.34

### 相关研究

《开勒股份(301070): HVLS 风扇领军企业, AI+打造第二成长曲线》

2025-07-17

开勒股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>485</b>	<b>542</b>	<b>642</b>	<b>776</b>	<b>营业总收入</b>	<b>277</b>	<b>350</b>	<b>457</b>	<b>569</b>
货币资金及交易性金融资产	278	369	432	528	营业成本(含金融类)	180	222	286	344
经营性应收款项	51	64	84	104	税金及附加	5	3	5	6
存货	37	45	58	70	销售费用	46	45	55	63
合同资产	3	4	5	7	管理费用	43	35	46	57
其他流动资产	115	59	63	67	研发费用	16	17	21	23
<b>非流动资产</b>	<b>468</b>	<b>475</b>	<b>482</b>	<b>488</b>	财务费用	0	0	0	0
长期股权投资	2	2	2	2	加:其他收益	5	7	9	11
固定资产及使用权资产	370	361	353	344	投资净收益	14	17	23	28
在建工程	2	2	1	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	36	53	69	83	减值损失	(5)	0	0	0
商誉	9	9	9	9	资产处置收益	(3)	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	<b>营业利润</b>	<b>(3)</b>	<b>51</b>	<b>78</b>	<b>117</b>
其他非流动资产	44	44	44	44	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>952</b>	<b>1,017</b>	<b>1,124</b>	<b>1,263</b>	<b>利润总额</b>	<b>(4)</b>	<b>51</b>	<b>78</b>	<b>117</b>
<b>流动负债</b>	<b>152</b>	<b>173</b>	<b>209</b>	<b>243</b>	减:所得税	1	5	8	12
短期借款及一年内到期的非流动负债	41	38	38	38	<b>净利润</b>	<b>(4)</b>	<b>46</b>	<b>70</b>	<b>105</b>
经营性应付款项	76	94	121	146	减:少数股东损益	(3)	11	18	26
合同负债	6	8	10	13	<b>归属母公司净利润</b>	<b>(1)</b>	<b>34</b>	<b>53</b>	<b>79</b>
其他流动负债	28	33	40	47	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.01)	0.38	0.58	0.87
<b>非流动负债</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	EBIT	(14)	51	78	117
长期借款	4	4	4	4	EBITDA	12	63	91	131
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.77	36.60	37.54	39.55
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	(0.44)	9.86	11.50	13.87
其他非流动负债	4	4	4	4	收入增长率(%)	(16.46)	26.49	30.66	24.45
<b>负债合计</b>	<b>161</b>	<b>182</b>	<b>218</b>	<b>252</b>	归母净利润增长率(%)	88.35	2,913.03	52.48	50.08
归属母公司股东权益	732	764	817	896					
少数股东权益	59	71	88	115					
<b>所有者权益合计</b>	<b>791</b>	<b>835</b>	<b>905</b>	<b>1,011</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>952</b>	<b>1,017</b>	<b>1,124</b>	<b>1,263</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	31	40	60	88	每股净资产(元)	8.11	8.47	9.06	9.93
投资活动现金流	17	56	3	8	最新发行在外股份(百万股)	90	90	90	90
筹资活动现金流	(29)	(3)	0	0	ROIC(%)	(2.12)	5.36	7.68	10.51
现金净增加额	15	91	62	96	ROE-摊薄(%)	(0.17)	4.51	6.44	8.81
折旧和摊销	26	12	13	14	资产负债率(%)	16.91	17.86	19.43	19.98
资本开支	(11)	(20)	(20)	(20)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(6,842.31)	243.24	159.52	106.29
营运资本变动	9	(1)	(1)	(3)	P/B (现价)	11.47	10.98	10.27	9.37

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>