



公司评级 买入（首次）

报告日期 2026年04月17日

基础数据

04月16日收盘价(元)	49.20
总市值(亿元)	224.19
总股本(亿股)	4.56

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师: 王帅

S0190521110001
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师: 武圣豪

S0190524030007
wushenghao@xyzq.com.cn

嘉元科技(688388.SH)

2026年一季报预告点评: 业绩超预期, 锂电铜箔盈利修复显著, 未来成长空间广阔

投资要点:

- **事件:** 公司发布 2026 年一季度业绩预告, 预计实现营业收入为 330,000 万元到 350,000 万元, 同比增加 66.60%到 76.70%。实现归属于母公司所有者的净利润为 10,500 万元到 12,100 万元, 同比增加 329.33%到 394.76%。实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 10,000 万元到 11,000 万元, 同比增加 1,100.84%到 1,220.93%。
- **点评:** 业绩超预期。业绩与上年同期相比实现正向增长, 主要原因是: 下游市场景气度提高, 逐步恢复快速增长的态势, 公司把握市场机遇, 凭借优质的产品和深厚的客户积累, 实现了铜箔产品产销量的显著增长, 推动公司产能利用率同比上升, 单位生产成本降低, 进而实现毛利率提升。同时公司持续优化产品结构, 提升高附加值产品销售占比, 推动平均加工费上涨, 持续提高公司盈利能力。此外, 公司始终坚持技术创新理念, 持续优化生产工艺, 有效提升产品品质, 深化降本增效工作, 对公司净利润产生积极影响。
- **高端锂电铜箔占比持续提升, 驱动公司盈利水平稳步改善。**公司高端锂电铜箔具备突出市场竞争力, 市占率高达 50%, 稳居行业头部。公司锂电铜箔产品矩阵完善, 覆盖极薄、中高强、超高强、特高强全系列规格, 产品布局完整。其中, 极薄铜箔领域, 4.5 μ m、4 μ m 产品已实现大批量稳定供货, 3.5 μ m 产品进入小批量供应阶段, 3 μ m 产品率先具备量产能力, 技术领先行业。
- **前瞻布局固态电池专用铜箔, 持续引领技术迭代。**2024 年公司推出高比表面拓界铜箔, 有效解决固态电池负极集流体固固界面接触不足、界面阻抗偏高等核心问题; 同年推出基于多元金属复合技术的特种合金铜箔, 攻克高能量密度体系下集流体在高温、高电压场景中的结构失稳与界面失效难题。2025 年公司推出双面镀镍铜箔, 针对性改善负极集流体耐高温性与耐腐蚀性, 产品已全面适配半固态及全固态电池技术路线。目前公司为少数在固态电池铜箔领域实现商业化落地的企业, 产品覆盖半固态、全固态多条技术路线, 已向多家客户实现批量供货, 未来供货规模有望持续提升。2025 年公司固态电池铜箔出货量预计约 100 吨, 占整体出货量约 1%。在批量供货与送样验证基础上, 公司已与多家客户签署战略合作协议, 按需求定向开发定制化铜箔产品。
- **投资建议:** 考虑铜箔加工费有望持续修复, 预计公司 2025-2027 年归母净利润为 0.59/8.20/13.01 亿元, 对应 4 月 16 日收盘价 PE 为 378.9/27.3/17.2x, 首次覆盖, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** 新能源车销量不及预期; 原材料价格波动不及预期; 公司海外工厂产能投放不及预期

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	6522	9646	17950	19985
同比增长	31.3%	47.9%	86.1%	11.3%
归母净利润(百万元)	-239	59	820	1301
同比增长	—	—	1,285.4%	58.7%
毛利率	2.0%	4.5%	7.8%	10.9%
ROE	-3.5%	0.8%	10.6%	14.6%
每股收益(元)	-0.52	0.13	1.80	2.86
市盈率	—	378.9	27.3	17.2

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5987	6344	11000	14997
货币资金	1981	395	490	3078
交易性金融资产	42	102	182	272
应收票据及应收账款	1858	2783	5155	5699
预付款项	10	138	298	321
存货	1371	2053	3713	4344
其他	726	873	1163	1283
非流动资产	7058	10875	13767	15516
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	5412	8231	11013	12899
在建工程	590	1199	930	399
无形资产	394	465	531	616
商誉	18	18	18	18
其他	644	962	1275	1584
资产总计	13045	17220	24767	30513
流动负债	2698	6847	10304	12801
短期借款	889	3889	5689	7689
应付票据及应付账款	1132	1792	3218	3464
其他	677	1166	1397	1648
非流动负债	3300	3250	6565	8565
长期借款	2084	2034	5344	7344
其他	1216	1216	1221	1221
负债合计	5998	10097	16869	21366
股本	426	456	456	456
未分配利润	1065	1083	1708	2720
少数股东权益	145	147	173	216
股东权益合计	7047	7123	7898	9147
负债及权益合计	13045	17220	24767	30513

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	-239	59	820	1301
折旧和摊销	317	1040	1462	1099
营运资金的变动	-1565	-1172	-2844	-917
经营活动产生现金流量	-1254	2	-423	1823
资本支出	-736	-4652	-4154	-2659
长期投资	261	-348	-368	-378
投资活动产生现金流量	-524	-4690	-4261	-2722
债权融资	1170	3229	5115	4000
股权融资	7	29	0	0
融资活动产生现金流量	1697	3103	4778	3488
现金净变动	-81	-1585	94	2589

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6522	9646	17950	19985
营业成本	6391	9216	16549	17813
税金及附加	34	41	76	84
销售费用	19	115	90	100
管理费用	135	256	269	320
研发费用	51	77	144	160
财务费用	102	126	288	437
投资收益	-10	145	287	340
公允价值变动收益	-8	60	5	5
信用减值损失	-51	-30	-50	-50
资产减值损失	-58	-37	-25	-105
营业利润	-281	95	944	1490
营业外收支	-3	-29	-29	-29
利润总额	-284	66	915	1461
所得税	-37	5	69	117
净利润	-246	61	846	1344
少数股东损益	-8	2	27	43
归属母公司净利润	-239	59	820	1301
EPS(元)	-0.52	0.13	1.80	2.86

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	31.3%	47.9%	86.1%	11.3%
营业利润增长率	—	—	892.8%	57.9%
归母净利润增长率	—	—	1,285.4%	58.7%
盈利能力				
毛利率	2.0%	4.5%	7.8%	10.9%
归母净利率	-3.7%	0.6%	4.6%	6.5%
ROE	-3.5%	0.8%	10.6%	14.6%
偿债能力				
资产负债率	46.0%	58.6%	68.1%	70.0%
流动比率	2.22	0.93	1.07	1.17
速动比率	1.45	0.52	0.61	0.75
营运能力				
资产周转率	50.5%	63.7%	85.5%	72.3%
每股资料(元)				
每股收益	-0.52	0.13	1.80	2.86
每股经营现金	-2.75	0.00	-0.93	4.00
估值比率(倍)				
PE	—	378.9	27.3	17.2
PB	3.2	3.2	2.9	2.5

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登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

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 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：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn