



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月24日

基础数据

04月23日收盘价（元）	76.38
总市值（亿元）	237.75
总股本（亿股）	3.11

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电新】钧达股份：Q1业绩环比改善，加速拓展海外业务-2025.04.28

分析师：王帅

S0190521110001
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师：杨森

S0190523120003
yangsen@xyzq.com.cn

钧达股份(002865.SZ)

2026Q1 实现业绩回正，深度布局商业航天新赛道

投资要点：

- **事件：**公司发布2026年一季报，2026年Q1单季度实现营业总收入16.9亿元，实现归母净利润0.14亿元，实现扣非归母净利润-0.44亿元。
- **依托海外市场发展红利，公司2026Q1毛利率环比大幅改善，归母净利润顺利实现扭亏为盈。**报告期内，行业层面，银价大幅波动加速行业出清，叠加出口退税政策落地等多重积极因素共振，电池板块供需格局持续优化，海外核心区域需求加速释放。与此同时，公司扎实落地降本增效战略，持续完善海外渠道布局，深化优质客户深度合作，整体经营质量稳步提升，盈利水平持续修复，多重利好共同推动一季度业绩显著回暖。
- **光伏板块层面，公司持续推进海外产能战略布局，有望前瞻把握行业复苏趋势与海外市场增长机遇。**一方面，公司有序规划并落地海外高效电池产能建设，土耳其等重点海外产能项目建成投产后，将有效规避国际贸易壁垒，进一步强化全球化供应链布局与抗风险能力；另一方面，公司正深度推进N型电池降本增效，稳固核心产品市场竞争力。研发端，公司加快布局xBC电池、钙钛矿叠层电池等新一代高效电池技术的研发攻关，持续储备前沿技术成果，夯实长期核心技术壁垒。
- **公司积极布局太空光伏与商业航天赛道，深度把握行业发展新机遇。**2026年一季度，公司以现金出资取得上海星翼芯能16.67%股权，并收购上海复遥星河60%股权，实现对上海巡天千河的间接控股。公司太空光伏业务以捷泰航天为核心载体，持续加快CPI膜、钙钛矿晶硅叠层产品的技术研发与中试产线建设，稳步推进客户验证与在轨测试。商业航天领域，控股企业巡天千河为稀缺商业卫星优质标的，在手订单充裕，可为太空光伏技术研发提供关键在轨验证资源。两大业务形成深度产业协同，精准卡位太空光伏与商业卫星双赛道，搭建“光伏能源+卫星平台”一体化体系，持续拓展光伏非地面全新应用场景。
- **投资建议：**公司作为光伏电池片核心龙头企业，深度切入商业航天新兴赛道，积极培育第二增长曲线，打开长期成长空间。我们预计公司2026-2028年归母净利润为4.58亿元/10.73亿元/11.93亿元，对应2026年4月23日收盘价PE分别为51.9倍/22.2倍/19.9倍，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动；行业政策变化；下游需求不及预期；原材料价格波动；海外贸易政策变动；新业务发展不及预期。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	7627	9129	9699	9816
同比增长	-23.4%	19.7%	6.2%	1.2%
归母净利润（百万元）	-1416	458	1073	1193
同比增长	-139.5%	—	134.2%	11.2%
毛利率	-1.3%	14.1%	20.4%	21.5%
ROE	-38.7%	10.3%	19.5%	17.8%
每股收益（元）	-4.55	1.47	3.45	3.83
市盈率	—	51.9	22.2	19.9

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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7407	9075	10548	12224
货币资金	4411	5906	7353	9042
交易性金融资产	630	659	659	659
应收票据及应收账款	632	716	754	753
预付款项	69	70	69	69
存货	638	615	590	574
其他	1027	1108	1123	1126
非流动资产	8995	8891	8447	7972
长期股权投资	0	30	30	30
固定资产	7409	6885	6362	5833
在建工程	95	236	349	439
无形资产	281	248	215	181
商誉	802	1068	1068	1068
其他	408	424	423	421
资产总计	16402	17967	18994	20196
流动负债	7164	8133	8077	8074
短期借款	1058	1932	1932	1932
应付票据及应付账款	3728	3782	3722	3718
其他	2378	2420	2423	2424
非流动负债	5579	5391	5391	5391
长期借款	2021	1881	1881	1881
其他	3558	3510	3510	3510
负债合计	12743	13525	13469	13466
股本	293	311	311	311
未分配利润	-702	-351	561	1575
少数股东权益	0	5	15	28
股东权益合计	3660	4442	5525	6730
负债及权益合计	16402	17967	18994	20196

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	-1416	458	1073	1193
折旧和摊销	783	827	855	885
营运资金的变动	-688	-147	-107	-15
经营活动产生现金流量	-486	1314	1950	2193
资本支出	-203	-699	-433	-433
长期投资	-338	-59	0	0
投资活动产生现金流量	-498	-745	-418	-418
债权融资	874	693	0	0
股权融资	1305	358	0	0
融资活动产生现金流量	1390	965	-86	-86
现金净变动	377	1495	1446	1689

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	7627	9129	9699	9816
营业成本	7728	7840	7716	7707
税金及附加	51	61	65	65
销售费用	50	60	64	65
管理费用	313	283	301	305
研发费用	111	132	141	142
财务费用	249	208	191	168
投资收益	50	14	15	15
公允价值变动收益	-106	0	0	0
信用减值损失	-1	-41	-10	-10
资产减值损失	-437	-32	-15	-15
营业利润	-1347	567	1298	1441
营业外收支	-23	-23	-23	-23
利润总额	-1370	544	1275	1418
所得税	45	82	191	213
净利润	-1416	462	1083	1205
少数股东损益	0	5	11	12
归属母公司净利润	-1416	458	1073	1193
EPS(元)	-4.55	1.47	3.45	3.83

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	-23.4%	19.7%	6.2%	1.2%
营业利润增长率	-84.6%	142.1%	128.7%	11.0%
归母净利润增长率	-139.5%	—	134.2%	11.2%
盈利能力				
毛利率	-1.3%	14.1%	20.4%	21.5%
归母净利率	-18.6%	5.0%	11.1%	12.2%
ROE	-38.7%	10.3%	19.5%	17.8%
偿债能力				
资产负债率	77.7%	75.3%	70.9%	66.7%
流动比率	1.03	1.12	1.31	1.51
速动比率	0.82	0.92	1.12	1.33
营运能力				
资产周转率	46.4%	53.1%	52.5%	50.1%
每股资料(元)				
每股收益	-4.55	1.47	3.45	3.83
每股经营现金	-1.56	4.22	6.27	7.05
估值比率(倍)				
PE	—	51.9	22.2	19.9
PB	6.5	5.4	4.3	3.5

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

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