

联合研究 | 公司点评 | 嘉元科技 (688388.SH)

嘉元科技 2025 年报点评：深耕主业夯实盈利， 固态领航光储并进

报告要点

公司发布 2025 年报，实现收入 96.43 亿元，同比+47.85%，归母净利润 0.57 亿元，扣非净利润 0.12 亿元，同比实现扭亏为盈。单看 2025Q4，实现收入 31.03 亿元，同比+42.17%，环比+20.41%，归母净利润 0.16 亿元，扣非净利润 0.01 亿元。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003



黄天佑

SAC: S0490522050005

嘉元科技 (688388.SH)

2026-05-28

嘉元科技 2025 年报点评：深耕主业夯实盈利， 固态领航光储并进

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年报，实现收入 96.43 亿元，同比+47.85%，归母净利润 0.57 亿元，扣非净利润 0.12 亿元，同比实现扭亏为盈。单看 2025Q4，实现收入 31.03 亿元，同比+42.17%，环比+20.41%，归母净利润 0.16 亿元，扣非净利润 0.01 亿元。

事件评论

- 全年来看，公司实现铜箔产量 9.83 万吨，同比+46.66%，销量 9.94 万吨，同比+46.83%，得益于下游需求增长和产能利用率提升，出货端实现快速增长。盈利端，公司毛利率 4.95%，同比提升 2.94pct，其中锂电铜箔 5.3%，同比提升 3.1pct，电子标箔毛利率-1.2%，同比改善 8.85pct，主要得益于高附加值产品占比提升和低毛利产品涨价，驱动整体毛利率提升。其中，固态电池用铜箔已小批量供应，高阶 RTF 铜箔、FCF 铜箔、HTE 铜箔、HVLP 铜箔、IC 封装极薄铜箔等实现技术突破。
- 单看 2025Q4，预计铜箔出货同比进一步提升，印证公司产能利用率提升和下游需求景气，高附加值产品结构进一步提升。盈利端，大客户的产品结构逐步调整，高附加值产品放量，此外内部降本增效效果显著，预计稼动率的提升、电费和电耗的下降有望进一步增厚盈利，折算单吨净利改善。此外，公司 2025Q4 计提信用减值 0.27 亿元，公允价值变动净收益-0.13 亿元，其他收益 0.21 亿元，估算经营性单吨盈利改善明显，考虑铜损等费用影响，预计公司内部降本和外延优化的优势明显。
- 整体来看，公司主业稳步修复，弹性空间凸显。2026 年公司目标产能 17.5 万吨以上，产量规模突破 16.5 万吨，出货突破 16 万吨，量增逻辑稳健。结构端，中高端产品和 $\leq 6\mu\text{m}$ 产品占比提升明显，RTF&HVLP 铜箔年内或有小批量订单落地，27 年盈利中枢有望恢复到制造业合理盈利水平。此外，恩达通当前并表 13.6%，收入来自 400G/800G 光模块，并可量产 1.6T 光模块，甲骨文系核心客户，随自有产能提升有望进一步提升净利率，并增厚市值空间。同时，公司发布利润分配方案，拟 10 转 4.5 股派 0.45 元，预计派发金额为 2038 万元，分红率 35.75%，合计拟转增股本 2.04 亿股，印证公司发展信心。预计 2027 年公司实现归母净利润 14 亿元（不考虑恩达通继续并表，若考虑弹性更大），继续推荐。

风险提示

- 1、行业产能过剩与价格战风险；
- 2、原材料波动与现金流压力并存。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	42.64
总股本(万股)	45,567
流通A股/B股(万股)	45,567/0
每股净资产(元)	17.76
近12月最高/最低价(元)	53.78/16.28

注：股价为 2026 年 5 月 21 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《嘉元科技深度报告：“嘉”树向阳筑景气，“元”日初升启新篇章》2026-03-26


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、行业产能过剩与价格战风险：锂电铜箔行业持续扩产，供需格局趋弱，中低端产品竞争白热化，价格战或导致毛利率承压；电子电路铜箔领域结构性分化，高端紧俏、低端过剩，传统业务盈利空间受挤压，若无法维持技术与成本优势，业绩或承压。
- 2、原材料波动与现金流压力并存：公司主营依赖阴极铜等大宗商品，铜价大幅波动易挤压利润，且价格传导存在滞后风险。同时，考虑到产能扩张资本开支与高位应收账款，若下游回款放缓或需求波动，资金链压力或加剧，影响运营稳定性。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。