

珠海冠宇 (688772.SH)

多因素致短期承压，定增加码钢壳电池，动储高速成长

2026 年 08 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

刘小龙（分析师）

张威震（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

liuxiaolong@kysec.cn

zhangweizhen@kysec.cn

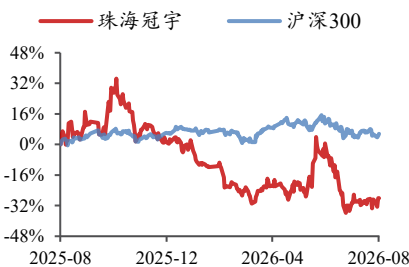
证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790526080002

证书编号：S0790525020002

日期	2026/8/27
当前股价(元)	15.03
一年最高最低(元)	29.18/13.05
总市值(亿元)	171.08
流通市值(亿元)	171.08
总股本(亿股)	11.38
流通股本(亿股)	11.38
近 3 个月换手率(%)	259.94

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《消费电池龙头，打造 AI 终端高能量“心脏”——公司深度报告》-2025.10.16

● 多因素致利润短期承压，定增加码钢壳，动储高速成长，维持“买入”评级

公司发布 2026 半年报。(1)2026 上半年,公司实现营收 73.27 亿元,同比+20.16%;归母净利润-2.03 亿元,同比-273.94%;扣非归母净利润-3.01 亿元,同比-767.70%;销售毛利率 19.69%,同比-3.63pcts;销售净利率-2.83%,同比-3.95pcts。(2) 2026 单二季度,公司实现营收 36.92 亿元,同比+2.57%,环比+1.55%;归母净利润-1.18 亿元,同比-184.32%,环比-39.86%;扣非归母净利润-1.64 亿元,同比-273.54%,环比-19.00%;毛利率 18.29%,同比-6.36pcts,环比-2.81pcts;净利率-3.48%,同比-6.95pcts,环比-1.30pcts。(3) 2026H1 公司利润短期承压,主要系受美元汇率下行致汇兑损失增加,导致财务费用增长;同时高位原材料成本向下游传导存在滞后,叠加电池出口退税率下调抬升外销成本。因此,我们下调 2026/2027 盈利预测(原值为 14.99/20.06 亿元),新增 2028 年盈利预测,预计 2026/2027/2028 年归母净利润为 4.59/11.92/17.96 亿元,当前股价对应 PE 为 37.3/14.3/9.5 倍,我们认为公司盈利不利因素已在 H1 中充分消化,后续定增加码钢壳电池量产,叠加动储业务高速放量,公司中长期增长动能依然强劲,维持“买入”评级。

● 消费电池基本盘稳固，定增募资加码钢壳电池，高硅负极量产突破

2026 年上半年,受行业终端需求疲软影响,公司笔电类(含平板)收入同比小幅下滑 5.51%,依托惠普、联想、苹果等头部客户深度绑定的优势,市场份额稳固;手机业务收入同比大增 38.99%,主要受益于主流安卓及苹果旗舰手机的深度合作,并首次实现头部品牌新一代折叠旗舰“电芯+PACK”首发配套供货;智能穿戴、无人机及清洁电器等新场景拓展顺利,带动其他消费类收入同比增长 20.23%。工艺端,客户定制的下一代钢壳电池已实现量产,并加速向手机及穿戴设备渗透,公司并拟定增募资不超 28.95 亿元加码智能手机钢壳电池项目建设;材料端,成功量产 32%高硅负极电池,参与国际头部品牌首款掺硅手机项目开发。前沿技术的量产与产能加码有望强化公司高端消费电池领域的增长动能。

● 动储业务快速高增，低压锂电放量与多场景拓展，严控产能释放

2026 上半年公司动力及储能业务快速增长,子公司浙江冠宇实现营收 16.20 亿元(同比+66.54%),其中汽车低压锂电与行业无人机电池收入占比达 80.24%。低压锂电方面,上半年出货达 122 万套,已斩获理想、蔚来、吉利、广汽、奔驰、Stellantis 等国内外众多主流车企定点并批量交付;无人机及双轮车方面,持续深耕大疆、春风动力等核心客户;同时探索 AIDC 储能、机器人、HEV 等高潜力新场景。公司严控产能释放,主动延缓 10GWh 浙江二期与 25GWh 德阳一期项目建设进度,防范产能过剩风险并维护健康的现金流。

● 风险提示：出口政策及地缘政治影响、行业竞争加剧、新产品不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,541	14,410	17,625	22,791	30,195
YOY(%)	0.8	24.9	22.3	29.3	32.5
归母净利润(百万元)	430	472	459	1,192	1,796
YOY(%)	25.0	9.6	-2.7	159.9	50.6
毛利率(%)	25.7	24.2	23.1	24.5	25.1
净利率(%)	3.7	3.3	2.6	5.2	5.9
ROE(%)	4.0	4.7	4.0	10.0	13.6
EPS(摊薄/元)	0.38	0.41	0.40	1.05	1.58
P/E(倍)	39.8	36.3	37.3	14.3	9.5
P/B(倍)	2.5	2.3	2.3	2.1	1.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9287	10484	13351	17070	21739	营业收入	11541	14410	17625	22791	30195
现金	2709	1935	3653	4274	5593	营业成本	8576	10924	13557	17210	22619
应收票据及应收账款	3235	4152	4933	6845	8723	营业税金及附加	86	76	88	114	160
其他应收款	213	150	292	287	476	营业费用	66	81	88	116	160
预付账款	42	24	83	47	121	管理费用	1155	1216	1440	1848	2476
存货	1892	2783	3191	4339	5545	研发费用	1458	1858	2096	2689	3654
其他流动资产	1196	1441	1198	1279	1280	财务费用	35	188	490	-53	-81
非流动资产	11666	15660	16410	18435	21668	资产减值损失	-247	-194	-211	-80	-100
长期投资	31	40	80	108	164	其他收益	192	223	240	230	233
固定资产	7913	9287	10370	12282	15075	公允价值变动收益	2	-9	-6	-5	-5
无形资产	339	523	570	612	651	投资净收益	24	14	198	39	236
其他非流动资产	3383	5809	5389	5432	5778	资产处置收益	-18	6	6	12	9
资产总计	20953	26144	29760	35505	43407	营业利润	116	104	89	1005	1520
流动负债	8097	12564	16778	22378	29469	营业外收入	2	16	20	26	45
短期借款	868	2221	5314	6584	10342	营业外支出	9	13	17	22	19
应付票据及应付账款	5498	8765	9417	13530	16576	利润总额	110	108	92	1009	1546
其他流动负债	1730	1578	2047	2263	2551	所得税	-178	-286	-239	121	200
非流动负债	5590	5262	4674	4265	4067	净利润	287	394	330	888	1346
长期借款	4844	4633	3965	3577	3382	少数股东损益	-143	-78	-129	-305	-450
其他非流动负债	746	629	709	688	685	归属母公司净利润	430	472	459	1192	1796
负债合计	13686	17826	21452	26643	33536	EBITDA	2342	2546	2278	3833	5274
少数股东权益	119	608	480	175	-275	EPS(元)	0.38	0.41	0.40	1.05	1.58
股本	1127	1132	1132	1132	1132	主要财务比率					
资本公积	3721	4148	4148	4148	4148	成长能力					
留存收益	2003	2138	2214	2432	2763	营业收入(%)	0.8	24.9	22.3	29.3	32.5
归属母公司股东权益	7147	7710	7829	8687	10146	营业利润(%)	20.5	-10.5	-14.6	1031.0	51.2
负债和股东权益	20953	26144	29760	35505	43407	归属于母公司净利润(%)	25.0	9.6	-2.7	159.9	50.6
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	2444	2087	1880	4356	4037	毛利率(%)	25.7	24.2	23.1	24.5	25.1
净利润	287	394	330	888	1346	净利率(%)	3.7	3.3	2.6	5.2	5.9
折旧摊销	1941	2056	1890	2445	3236	ROE(%)	4.0	4.7	4.0	10.0	13.6
财务费用	35	188	490	-53	-81	ROIC(%)	7.6	11.4	7.6	6.0	6.9
投资损失	-24	-14	-198	-39	-236	偿债能力					
营运资金变动	61	-559	-825	1112	-276	资产负债率(%)	65.3	68.2	72.1	75.0	77.3
其他经营现金流	144	22	193	4	48	净负债比率(%)	54.4	72.2	84.3	83.8	100.3
投资活动现金流	-3328	-4776	-2065	-4500	-6255	流动比率	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7
资本支出	3022	4110	2674	4451	6397	速动比率	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
长期投资	-361	-683	-40	-28	-55	营运能力					
其他投资现金流	54	17	649	-20	198	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8
筹资活动现金流	-458	1559	-1780	-436	-157	应收账款周转率	3.8	3.9	3.9	3.9	3.9
短期借款	-521	1353	3093	1270	3757	应付账款周转率	2.0	2.2	2.1	2.2	2.2
长期借款	916	-211	-668	-388	-195	每股指标(元)					
普通股增加	5	5	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.38	0.41	0.40	1.05	1.58
资本公积增加	83	427	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	2.15	1.83	1.65	3.83	3.55
其他筹资现金流	-941	-15	-4205	-1319	-3719	每股净资产(最新摊薄)	5.94	6.43	6.54	7.29	8.57
现金净增加额	-1241	-1130	-1965	-580	-2374	估值比率					
						P/E	39.8	36.3	37.3	14.3	9.5
						P/B	2.5	2.3	2.3	2.1	1.8
						EV/EBITDA	8.9	8.9	10.5	6.2	4.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn