

钧达股份（002865.SZ） 海外产能应对壁垒，商业航天蓄势待发

2026 年 08 月 31 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

刘小龙（分析师）

周航（联系人）

liuxiaolong@kysec.cn

zhouhang1@kysec.cn

证书编号: S0790526080002

证书编号: S0790125050020

日期 2026/8/31

当前股价(元) 39.75

一年最高最低(元)	116.68/35.87
-----------	--------------

总市值(亿元)	123.73
---------	--------

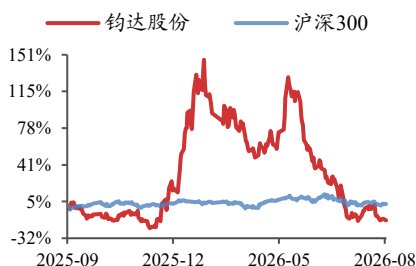
流通市值(亿元)	90.96
----------	-------

总股本(亿股)	3.11
---------	------

流通股本(亿股) 2.29

近3个月换手率(%)	321.38
------------	--------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《光伏主业筑底反转，商业航天闭环成型—公司首次覆盖报告》-2026.6.15

● O2 毛利率环比下降，费用及减值影响盈利

钧达股份发布 2026 年半年报，2026H1 实现营业收入 31.81 亿元，同比-13.18%；归母净利润-2.53 亿元，亏损同比收窄 4.03%。其中 2026Q2 实现营业收入 14.86 亿元，同/环比-16.89%/-12.27%；归母净利润-2.67 亿元，同比亏损扩大 69.37%，环比由盈转亏。Q2 毛利率为-3.26%，环比下降约 16.8pct。上半年公司财务费用为 1.82 亿元，同比+72.95%，其中汇兑损失 0.70 亿元；资产减值损失为 0.85 亿元，主要为存货跌价损失。考虑到产业链价格持续承压，我们下调公司 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为-1.92/5.18/8.35 亿元（原 2026-2028 年 6.28/10.98/13.83 亿元），EPS 分别为-0.62/1.66/2.68 元，当前股价对应 2027-2028 年 PE 为 23.9/14.8。考虑到公司海外产能释放及商业航天业务成长空间，维持"买入"评级。

● 电池片毛利率同比修复，海外市场提供支撑

2026H1，公司光伏电池片业务实现营业收入 31.35 亿元，毛利率为 5.12%；综合毛利率为 5.69%，同比提升 3.73pct。分地区看，境内、境外分别实现营业收入 19.02 亿元、12.79 亿元，毛利率分别为 4.21%、7.89%。目前公司参股建设的土耳其电池产能已顺利出片并稳步爬坡，未来将实现“本地生产、本地交付”，有助于规避国际贸易壁垒、降低跨境物流成本，提升全球供应效率，推动公司深度融入海外本土光伏产业链，响应海外市场持续增长的需求。

● 商业航天开启第二曲线

2026年2月，公司以3.30亿元取得上海复遥星河航天科技有限公司60%股权并将其纳入合并范围，后因少数股东增资，持股比例降至54.77%。自购买日至上半年末，复遥星河实现营业收入0.16亿元、净利润-0.06亿元。2026上半年，公司新设上海星枢天算航天科技有限公司、上饶捷泰航天空间科技有限公司，并将其纳入合并范围。公司商业航天业务目前仍处投入和培育阶段，短期尚不足以对冲光伏主业的盈利波动，后续主要关注产品交付及订单兑现情况。

● **风险提示:** 海外贸易政策变化; 新业务进展不及预期; 汇率波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,952	7,627	7,488	9,340	11,005
YOY(%)	-46.7	-23.4	-1.8	24.7	17.8
归母净利润(百万元)	-591	-1,416	-192	518	835
YOY(%)	-172.5	-139.5	86.4	369.4	61.2
毛利率(%)	0.7	-1.3	8.7	14.7	16.3
净利率(%)	-5.9	-18.6	-2.6	5.5	7.6
ROE(%)	-15.2	-38.7	-5.2	12.3	16.6
EPS(摊薄/元)	-1.90	-4.55	-0.62	1.66	2.68
P/E(倍)	-20.9	-8.7	-64.4	23.9	14.8
P/B(倍)	3.2	3.4	3.3	2.9	2.5

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6332	7407	7225	7682	8468
现金	3536	4411	3712	4114	4786
应收票据及应收账款	646	632	706	826	840
其他应收款	47	59	399	252	183
预付账款	91	69	179	118	223
存货	552	638	824	945	1015
其他流动资产	1461	1598	1405	1427	1421
非流动资产	10128	8995	8876	9650	10372
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	8144	7409	6920	7702	8409
无形资产	321	281	264	235	201
其他非流动资产	1663	1305	1692	1713	1762
资产总计	16459	16402	16101	17332	18840
流动负债	6377	7164	6894	8001	9011
短期借款	1511	1058	2848	3018	3207
应付票据及应付账款	3475	3728	3064	3906	4646
其他流动负债	1391	2378	982	1077	1158
非流动负债	6195	5579	5476	5120	4804
长期借款	2142	2021	1576	1317	1006
其他非流动负债	4053	3558	3900	3803	3797
负债合计	12572	12743	12370	13121	13814
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	229	293	311	311	311
资本公积	3033	4158	4403	4403	4403
留存收益	726	-690	-882	-468	200
归属母公司股东权益	3887	3660	3731	4210	5026
负债和股东权益	16459	16402	16101	17332	18840

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	654	-486	-430	2219	2336
净利润	-591	-1416	-192	518	835
折旧摊销	743	781	457	492	562
财务费用	176	249	262	280	237
投资损失	-5	-50	-27	-31	-33
营运资金变动	328	-670	-923	850	650
其他经营现金流	4	620	-7	110	85
投资活动现金流	-867	-498	-186	-1357	-1310
资本支出	444	204	206	1318	1278
长期投资	-425	-455	0	0	0
其他投资现金流	1	161	19	-39	-32
筹资活动现金流	176	1390	-83	-461	-354
短期借款	1061	-453	1791	169	189
长期借款	132	-121	-445	-259	-311
普通股增加	2	63	19	0	0
资本公积增加	38	1126	245	0	0
其他筹资现金流	-1056	775	-1692	-371	-232
现金净增加额	-34	377	-699	401	672

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9952	7627	7488	9340	11005
营业成本	9880	7728	6836	7963	9215
营业税金及附加	47	51	41	54	64
营业费用	63	50	32	35	39
管理费用	303	313	243	282	316
研发费用	199	111	110	124	138
财务费用	176	249	262	280	237
资产减值损失	-132	-437	-180	-93	-55
其他收益	118	22	81	86	88
公允价值变动收益	0	-106	-53	-62	-66
投资净收益	5	50	27	31	33
资产处置收益	1	0	0	0	0
营业利润	-730	-1347	-186	544	981
营业外收入	2	5	2	2	2
营业外支出	4	28	0	0	0
利润总额	-731	-1370	-185	545	982
所得税	-140	45	7	27	147
净利润	-591	-1416	-192	518	835
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-591	-1416	-192	518	835
EBITDA	102	-552	310	1122	1616
EPS(元)	-1.90	-4.55	-0.62	1.66	2.68

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-46.7	-23.4	-1.8	24.7	17.8
营业利润(%)	-197.8	-84.6	86.2	392.0	80.3
归属于母公司净利润(%)	-172.5	-139.5	86.4	369.4	61.2
获利能力					
毛利率(%)	0.7	-1.3	8.7	14.7	16.3
净利率(%)	-5.9	-18.6	-2.6	5.5	7.6
ROE(%)	-15.2	-38.7	-5.2	12.3	16.6
ROIC(%)	-4.1	-11.1	-1.2	4.7	6.7
偿债能力					
资产负债率(%)	76.4	77.7	76.8	75.7	73.3
净负债比率(%)	131.6	118.0	132.3	104.3	72.1
流动比率	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
速动比率	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	523.2	161.0	19.4	22.3	24.9
应付账款周转率	3.4	3.5	3.7	3.7	3.7
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	-1.90	-4.55	-0.62	1.66	2.68
每股经营现金流(最新摊薄)	2.10	-1.56	-1.38	7.13	7.50
每股净资产(最新摊薄)	12.49	11.76	11.99	13.53	16.15
估值比率					
P/E	-20.9	-8.7	-64.4	23.9	14.8
P/B	3.2	3.4	3.3	2.9	2.5
EV/EBITDA	167.7	-29.1	54.0	14.4	9.5

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R3（中风险），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C3、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C3、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

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

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号世纪中心1号楼45层
邮编：518000
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