

需求端景气增长，静待盈利能力回升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 0.94/0.61
总市值/流通(亿元) 73.06/47.12
12 个月内最高/最低价 (元) 83.5/29.94

相关研究报告

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520020001

证券分析师：张凤琳

电话：

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523100001

事件：公司发布 2026 半年报，2026H1 实现营业收入 6.75 亿元，同比增长 56.18%；归母净利润亏损 0.16 亿元。其中 Q2 单季度实现收入 5.32 亿元，同比增长 171.46%；实现归母净利润 0.08 亿元，扭亏为盈。

圆柱电池需求向好，公司订单景气增长。圆柱全极耳电池的应用场景正呈现多元化拓展态势，(1) 两轮换电、轻型动力；(2) 分布式储能；(3) AI 数据中心、低空经济、具身智能等场景带来全极耳小圆柱电池需求。公司在圆柱全极耳电池制造装备上的技术水平和市场份额处于行业领先，受益行业景气订单实现较快增长，根据公告截至 2025 年末公司在手订单 21.11 亿元，同比增长 59%，带来了上半年公司营业收入的大幅增长。截至 2026/6/30 公司合同负债 8.91 亿元，比 25 年末再增长 63%，展示了景气的接单状态。

盈利能力仍承压，现金流大幅向好。2026H1 公司综合毛利率 19.78%，同比下降 4.24pct，依然受到前期行业竞争加剧的负面影响；同时上半年产生信用+资产减值损失合计 3922 万元，使得上半年利润表现欠佳。2026H1 公司销售货物提供劳务收到的现金流 8.17 亿元、经营活动现金流净额 2.98 亿元，大幅向好，主要系新增订单收到的现金回款增加所致。

超级电容装备需求潜力大，公司具备先发优势。AIDC 对超级电容的需求快速增长，针对超级电容量产难点，公司率先突破了超级电容铝箔集流体厚度增加硬度变大的全极耳无损整形、全极耳面硬连接结构的高精度焊接以及同心度控制、一致性控制等难题，单线覆盖 10-75PPM 生产需求，获得了国内外多家头部客户认可，今年 7 月公司公众号发布与行业头部客户江海储能签署战略合作协议。目前公司已与多家头部客户签订了 10-20PPM 圆柱超级电容封装线，实现了部分产线交付，并获得了客户批量复购订单。

盈利预测与投资建议：预计 2026 年-2028 年公司营业收入分别为 14.26 亿元、22.07 亿元、29.39 亿元，归母净利润分别为 0.62 亿元、2.66 亿元、3.92 亿元，对应 EPS 分别为 0.66 元、2.82 元、4.16 元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险，订单验收不及预期风险，行业景气度波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	803	1426	2207	2939
营业收入增长率(%)	16.0%	77.6%	54.8%	33.1%
归母净利(百万元)	-49	62	266	392
净利润增长率(%)	-292.5%	227.6%	325.7%	47.3%
摊薄每股收益(元)	-0.52	0.66	2.82	4.16
市盈率(PE)	—	117.0	27.5	18.7

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	296	663	518	595	727
应收和预付款项	431	540	564	863	1,136
存货	602	797	954	1,027	1,292
其他流动资产	779	513	585	611	647
流动资产合计	2,108	2,513	2,621	3,096	3,803
长期股权投资	2	33	33	33	33
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	212	234	268	301	318
在建工程	98	173	173	172	172
无形资产开发支出	51	50	50	50	50
长期待摊费用	6	5	4	4	4
其他非流动资产	2,456	2,641	2,782	3,258	3,965
资产总计	2,824	3,135	3,310	3,818	4,541
短期借款	408	281	281	281	281
应付和预收款项	435	558	617	670	920
长期借款	0	125	125	125	125
其他负债	402	713	813	1,188	1,543
负债合计	1,246	1,678	1,835	2,263	2,869
股本	95	95	94	94	94
资本公积	1,368	1,371	1,371	1,371	1,371
留存收益	182	133	151	228	342
归母公司股东权益	1,563	1,438	1,455	1,532	1,645
少数股东权益	16	19	20	23	27
股东权益合计	1,578	1,458	1,475	1,555	1,673
负债和股东权益	2,824	3,135	3,310	3,818	4,541

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-102	-43	38	315	422
投资性现金流	50	413	-113	-39	-2
融资性现金流	-18	-207	-69	-199	-288
现金增加额	-70	163	-145	77	132

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	692	803	1,426	2,207	2,939
营业成本	516	649	1,131	1,646	2,164
营业税金及附加	4	5	9	14	19
销售费用	23	24	36	44	59
管理费用	41	59	64	88	118
财务费用	4	5	0	1	0
资产减值损失	-7	-25	-20	-5	-5
投资收益	24	14	14	22	29
公允价值变动	1	1	0	0	0
营业利润	20	-62	65	284	418
其他非经营损益	-1	-2	-1	-1	-1
利润总额	19	-64	64	283	416
所得税	-17	-19	1	14	21
净利润	36	-46	64	269	396
少数股东损益	10	3	1	3	4
归母股东净利润	25	-49	62	266	392

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	25.47%	19.12%	20.71%	25.42%	26.37%
销售净利率	3.67%	-6.10%	4.38%	12.05%	13.33%
销售收入增长率	3.16%	16.03%	77.61%	54.78%	33.13%
EBIT 增长率	-100.46%	16023.60%	199.30%	337.74%	47.16%
净利润增长率	-73.73%	-292.49%	227.60%	325.75%	47.30%
ROE	1.63%	-3.40%	4.29%	17.36%	23.80%
ROA	1.35%	-1.53%	1.98%	7.54%	9.47%
ROIC	-0.04%	-2.43%	3.37%	13.59%	18.88%
EPS (X)	0.27	-0.52	0.66	2.82	4.16
PE (X)	287.31	—	116.98	27.48	18.65
PB (X)	4.68	5.08	5.02	4.77	4.44
PS (X)	10.56	9.10	5.12	3.31	2.49
EV/EBITDA (X)	247.15	-75.83	83.12	22.97	16.26

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。