

嘉元科技 20260825

嘉元科技：主业盈利反转与高端 PCB/算力赛道双轮驱动

摘要

- 盈利拐点确立：2025 年受益于产能利用率修复与降本增效实现困境反转，2026 年行业产能增速将远低于需求，供需缺口将驱动加工费上行。
- 头部效应强化：铜价波动加速二三线低效产能出清，公司订单饱满且开工率高位，市场份额向头部集中，底部反转趋势明确。
- 深度绑定宁德时代：签署 2026-2028 年框架协议，约定三年供应量分别不低于 15.7、20.4、26.5 万吨，合计保障至少 62.6 万吨订单消化。
- 产品结构高端化：加速向 4.5-5.5 μm 超薄铜箔切换：HVL P 铜箔海外缺口达 40%，公司 RTF 已量产，HVL P 系列进入送样验证，预计 2026 年底标箔产能达 2 万吨。
- 海外与新赛道扩张：2027 年海外出货量预期超 2 万吨；通过收购江门新宇切入算力及 800G 光模块 PCB 赛道；入股锂硅新材布局固态电池锂金属负极。

Q&A

请介绍一下嘉元科技当前的产能规模、未来的扩产计划以及其在锂电和电子铜箔领域的市场地位？

嘉元科技在锂电铜箔和电子铜箔领域均处于行业头部梯队。截至 2024 年底，公司产能已超过 11 万吨。预计到 2026 年底，产能将达到 16.5 万吨。2027 年产能计划进一步拓展，其中将包含与宁德时代合资的嘉元时代工厂的产能释放，以及江西基地在 VLP TF 和 HT VLP 铜箔方面的布局。公司正通过技术迭代、产品升级和多元化发展，积极拓展业务布局。

嘉元科技的盈利能力在 2025 年出现拐点并实现困境反转，其背后的主要驱动因素是什么？

嘉元科技的盈利拐点主要得益于 2025 年出现的结构性机会。在产能利用率显著修复和产品结构升级的背景下，公司内部的降本增效措施取得了显著成效，从而

推动了盈利能力从预期走向兑现。尽管公司收入和毛利目前仍高度集中于锂电铜箔业务，但这一轮盈利修复主要依赖于锂电铜箔供需结构的调整。

当前锂电铜箔行业的供需格局和竞争态势如何？这对头部企业嘉元科技意味着什么？

尽管 2024 至 2025 年行业仍处于惯性产能释放周期，但新增扩产速度已显著放缓。铜箔行业作为重资产行业，在铜价大幅上涨后，部分二三线企业正逐步出清。同时，铜箔行业“现款买铜、承兑卖货”的业务模式在铜价剧烈波动时会放大企业的资金压力，加速了部分超跌订单价格的修复和低效产能的出清。目前，头部企业的订单基本饱满，开工率维持高位。在此行业底部洗牌加剧的背景下，市场份额和资源预计将向嘉元科技这类头部企业集中，行业集中度有望进一步提升，底部拐点已较为明确。

在当前供需格局下，锂电铜箔加工费是否存在上涨可能？嘉元科技将如何受益于产品结构升级？

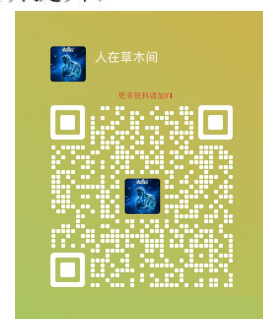
2026 年铜箔行业的产能增速预计将远低于需求增速，供需缺口显著，为加工费上涨创造了条件。在行业供不应求的背景下，已有部分客户开始调整加工费水平，而旺季的市场需求将为价格上涨提供支撑。同时，嘉元科技正积极推进产品结构升级，从中强 6 微米铜箔向 5.5 微米、5 微米乃至 4.5 微米的超薄铜箔切换。超薄铜箔出货量的持续提升和产品结构的优化，将共同带动公司整体盈利能力的上修。

嘉元科技与宁德时代的合作协议对其未来的订单和产能消化有何保障？

嘉元科技与宁德时代签署了框架协议，约定了 2026 至 2028 年的供应保障。协议要求嘉元科技需优先为宁德时代保障至少 62.6 万吨的铜箔供应。具体到各年份，2026 年、2027 年和 2028 年的供应量分别不应低于 15.7 万吨、20.4 万吨和 26.5 万吨。这一长期协议为公司未来的订单量和成长空间提供了有力保障。

除了行业供需改善，嘉元科技在内部成本控制和产品性能提升方面取得了哪些进展？

公司在 2025 年第四季度至 2026 年第一季度期间，多维度降本成效显著，在能源成本、原料管控、制造费用及人员成本方面均有改善，展现了显著的盈利修复弹性。在产品端，公司正协同推进高性能与极薄化铜箔的发展，包括强、高强、超高强、特高强乃至极薄化的超声强铜箔，这些高附加值产品的出货比例有所提升，有助于盈利能力的修复。



嘉元科技在海外市场的业务布局和出货规划是怎样的？海外业务的盈利水平如何？

公司正积极布局海外市场，主要通过两种方式：一是产品直接出海，面向中国以外的海外客户；二是为国内电池厂商在欧洲和东南亚逐步释放的产能进行配套。2026 年，公司规划的产品出海规模接近 1 万多吨。预计到 2027 年，锂电铜箔的海外出货量可能超过 2 万吨。海外市场的铜箔产品盈利能力显著高于国内市场。

公司在固态电池铜箔领域有哪些技术储备和业务布局，目前的进展如何？

公司在固态电池领域的布局主要通过其在 2025 年投资入股的锂硅新材实现。锂硅新材专注于研发和生产用于固态电池的超薄锂金属负极材料，产品可涵盖 5 至 15 微米的单层锂箔，并正在开发更薄规格的产品。其核心产品正逐步切入国内固态电池核心客户的供应链。目前，锂硅新材在氧化物、硫化物和聚合物等技术路线上均有布局，对部分客户的月供规模已维持在几十吨级别，同时也有一些客户处于小批量验证阶段。

HVLP 铜箔（锂电铜箔）当前的市场供需格局如何，这为国内铜箔公司带来了哪些机遇？

HVLP 铜箔市场目前处于显著的供不应求状态，尤其是在海外市场，预计存在约 40% 的供给缺口。这种供需失衡带来了显著的涨价预期，并为拥有 VLP 铜箔技术储备、产能和客户资源的国内铜箔公司进入海外 CCL 供应链提供了良好的时间窗口。这些公司可以充分受益于高附加值产品带来的盈利增厚。

嘉元科技在高端 PCB 铜箔，特别是 HVLP 铜箔产品线的具体进展和产能规划是怎样的？

嘉元科技已形成高端 PCB 铜箔产品矩阵，并积极推进客户验证与导入。其 RTF 铜箔已通过头部客户验证并具备量产能力，而极低轮廓的 HVLP 铜箔则处于实验室及客户验证阶段。公司江西基地的所有表面处理机均为日本进口设备，部分处理线已完成自主改造，技术储备充足。目前，公司正向国内外头部覆铜板厂商（包括日韩、中国大陆及台湾地区厂商）送样认证，部分国内外大客户已完成前期认证并提出包产线需求。在出货方面，2026 年第二季度，公司 PCB 铜箔的出货占比已接近 10%，预计三、四季度将逐步提升，到年底可能达到 15% 以上。产能方面，江西基地现有 4 万吨产能正处于爬坡阶段，后续规划将以 RTF 和 HVLP 为主。预计 2026 年公司标准箔（标箔）产能约为 1 万吨，年底可能达到 2 万吨。江西基地满产后，预计将形成 2 万吨标箔和 4 万吨 RTF/HVLP 铜箔的产能结构。产品系列进展上，HVLP 1 和 HVLP 2 已实现小批量供应，HVLP 3 和 HVLP 4 处于送样测试阶段，高端 HVLP 铜箔系列产品的月供应量在几十吨级别。预计在 2026 年第四季度或 2027 年上半年，出货量将逐步提升，具体增长节奏取决于市场开拓和

客户验证的完成情况。

公司近期收购江门新宇股权的战略考量是什么，双方在业务上将如何协同发展？

公司收购江门新宇 38%的股权，并计划在 2026 年第四季度支付二期投资款，最终实现 51%的控股。此举旨在通过并购切入高端 PCB 和算力赛道。江门新宇的客户群体广泛，覆盖了仁宝、广达等台系客户，三星等境外客户，以及讯强、方正等国内客户，其下游应用部分涉及算力行业。业务协同方面，嘉元科技可以利用江门新宇现有的客户关系，间接为其供应产品，并依托其商务网络推动公司高端 PCB 铜箔快速切入境内外市场。同时，上市公司能为江门新宇提供资金、管理和融资支持。江门新宇目前业务覆盖消费电子、汽车电子等领域，在台湾地区拥有优质客户资源，未来计划布局服务器、1.6T 和 3.2T 高速光模块 PCB 以及晶圆探针卡等业务。其 800G 光模块 PCB 已是成熟产品，后续探针卡等业务也将由其孵化。此外，江门新宇还可依托嘉元科技在恩达通的商务关系，进一步拓展高阶光模块 PCB 市场。

综合来看，嘉元科技未来的核心增长驱动力和投资价值体现在哪些方面？

公司的投资价值主要体现在“主业韧性+新业务增量”的双轮驱动格局。首先，公司主业盈利修复趋势明确，通过股权激励目标锚定了中长期发展。产品结构持续优化，中高端和超薄铜箔占比提升，海外出货占比增加，RTF 和 HVLP 铜箔的客户验证顺利推进，为销量目标的实现提供了清晰路径。盈利端，受益于行业供需修复和对头部客户的涨价预期，盈利中枢正逐步提升。其次，新业务和投资布局带来显著的增量弹性。电子铜箔业务，特别是 HVLP 铜箔，作为高附加值产品将贡献盈利增量。通过收购江门新宇，公司成功切入高端 PCB 和算力赛道。此外，在载体箔等新业务上的加速落地以及类似恩达通的投资收益，也将进一步增厚公司的盈利空间。整体而言，公司在主业稳健的基础上，叠加了电子铜箔和并购放量带来的增长期权。