

安孚科技 (603031.SH)

聚焦电池核心主业，持股提升增厚利润

事件：公司发布 2026 年一季报。2026Q1 实现营业收入 13.3 亿元，同比-3.4%；实现归母净利润 1.3 亿元，同比+87.8%；实现扣非归母净利润 1.3 亿元，同比+83.9%。26Q1 公司收入有所下滑主要系公司战略聚焦电池核心主业、终止红牛系列产品代理业务所致，归母净利润大幅增长提升主要系公司持有南孚电池的权益比例提升所致。

盈利能力持续提升。毛利率：2026Q1 公司毛利率同比+3.1pct 至 52.3%。费率端：2026Q1 公司销售/管理/研发/财务费率为 14.0%/4.4%/2.2%/1.7%，同比变动 +0.5pct/+0.3pct/+0.2pct/+1.4pct。财务费用率增加主要系外汇汇兑损失增加所致。净利率：公司 2026Q1 净利率同比+1.5pct 至 23.8%。

公司将培育第二增长曲线作为重要战略方向。2025 年公司完成易缆微、象帝先战略布局，搭建光通信到终端智能计算全产业链，持续布局优质项目。易缆微深耕薄膜铌酸锂硅光集成技术，2025 年全球领先发布单波 400Gbps 光芯片，适配高端光模块、CPO、OCS 等 AI 算力中心场景，突破高速光电传输技术壁垒。AI 算力需求扩张下，高性能光模块核心价值凸显。象帝先专注显示渲染 GPU 研发，产品适配元宇宙、智能驾驶、机器人等前沿领域。相关产业快速发展，带动高性能 GPU 与模拟现实技术需求大幅提升。

盈利预测与投资建议：公司电池业务增长稳健，护城河深厚，在不考虑继续增持南孚股权的情况下，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.36/4.65/4.99 亿元，同比+92.8%/+6.6%/+7.4%，我们维持公司“增持”评级。

风险提示：新品表现不及预期、行业竞争加剧、市场开拓不及预期、收购整合进展低于预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	4,638	4,775	5,217	5,699	6,186
增长率 yoy (%)	7.4	2.9	9.3	9.2	8.5
归母净利润 (百万元)	168	226	436	465	499
增长率 yoy (%)	45.2	34.4	92.8	6.6	7.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.45	0.60	1.17	1.24	1.33
净资产收益率 (%)	9.2	8.2	13.3	12.9	12.6
P/E (倍)	92.2	68.7	35.6	33.4	31.1
P/B (倍)	8.5	5.7	4.8	4.3	3.9

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	电池
前次评级	增持
04 月 30 日收盘价 (元)	41.50
总市值 (百万元)	15,514.61
总股本 (百万股)	373.85
其中自由流通股 (%)	84.10
30 日日均成交量 (百万股)	9.58

股价走势



作者

分析师	徐程颖
执业证书编号	S0680521080001
邮箱	xuchengying@gszq.com
分析师	鲍秋宇
执业证书编号	S0680524080003
邮箱	baoqueiyu@gszq.com

相关研究

- 《安孚科技 (603031.SH)：外销显著放量，持股南孚比例提升进一步增厚利润》 2026-03-11
- 《安孚科技 (603031.SH)：业务结构调整下收入增速放缓，盈利水平有所提升》 2025-10-29
- 《安孚科技 (603031.SH)：出口增速较快，盈利水平有所优化》 2025-09-04

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3021	3050	4320	5418	6580
现金	1243	1794	3005	4002	5063
应收票据及应收账款	374	408	439	480	521
其他应收款	10	4	4	5	5
预付账款	22	26	30	33	37
存货	396	465	489	545	600
其他流动资产	976	352	353	353	354
非流动资产	4136	4211	4225	4162	4099
长期投资	13	7	17	27	37
固定资产	614	632	598	565	532
无形资产	317	275	234	193	152
其他非流动资产	3191	3297	3375	3376	3377
资产总计	7157	7261	8545	9580	10679
流动负债	2493	2939	3193	3345	3495
短期借款	1087	1486	1486	1486	1486
应付票据及应付账款	422	478	534	595	656
其他流动负债	984	975	1173	1263	1353
非流动负债	874	928	926	926	926
长期借款	799	853	853	853	853
其他非流动负债	75	75	73	73	73
负债合计	3367	3868	4119	4271	4422
少数股东权益	1954	648	1160	1705	2291
股本	211	258	374	374	374
资本公积	1314	2307	2191	2191	2191
留存收益	536	405	701	1039	1401
归属母公司股东权益	1836	2745	3266	3603	3966
负债和股东权益	7157	7261	8545	9580	10679

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	935		1115	1131	1203
净利润	807	885	947	1010	1085
折旧摊销	110	123	76	76	76
财务费用	68	76	0	0	0
投资损失	-6	-4	-10	-11	-12
营运资金变动	-74	-19	93	51	50
其他经营现金流	29	-5	10	5	5
投资活动现金流	-129	384	-91	-7	-6
资本支出	-103	-134	-8	-8	-8
长期投资	-37	509	-10	-10	-10
其他投资现金流	11	9	-73	11	12
筹资活动现金流	-215	-864	207	-127	-137
短期借款	255	399	0	0	0
长期借款	102	54	0	0	0
普通股增加	66	47	116	0	0
资本公积增加	-66	994	-116	0	0
其他筹资现金流	-572	-2357	207	-127	-137
现金净增加额	594	557	1211	997	1061

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4638	4775	5217	5699	6186
营业成本	2374	2414	2708	3019	3325
营业税金及附加	37	40	42	46	49
营业费用	860	889	939	997	1052
管理费用	238	244	261	285	309
研发费用	136	122	133	145	158
财务费用	22	32	30	30	30
资产减值损失	-20	-9	-5	-5	-5
其他收益	17	18	18	20	22
公允价值变动收益	0	5	0	0	0
投资净收益	6	4	10	11	12
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	963	1045	1128	1203	1291
营业外收入	2	3	0	0	0
营业外支出	2	1	0	0	0
利润总额	962	1046	1128	1203	1291
所得税	155	162	180	192	207
净利润	807	885	947	1010	1085
少数股东损益	639	659	512	546	586
归属母公司净利润	168	226	436	465	499
EBITDA	1089	1191	1234	1309	1398
EPS (元/股)	0.45	0.60	1.17	1.24	1.33

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	7.4	2.9	9.3	9.2	8.5
营业利润(%)	14.1	8.5	7.9	6.6	7.4
归属母公司净利润(%)	45.2	34.4	92.8	6.6	7.4
获利能力					
毛利率(%)	48.8	49.4	48.1	47.0	46.2
净利率(%)	3.6	4.7	8.4	8.2	8.1
ROE(%)	9.2	8.2	13.3	12.9	12.6
ROIC(%)	13.6	15.2	13.8	13.0	12.5
偿债能力					
资产负债率(%)	47.0	53.3	48.2	44.6	41.4
净负债比率(%)	26.3	22.0	-8.2	-25.6	-38.7
流动比率	1.2	1.0	1.4	1.6	1.9
速动比率	0.7	0.8	1.1	1.4	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
应收账款周转率	14.9	12.3	12.4	12.5	12.5
应付账款周转率	7.1	6.7	6.7	6.7	6.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.45	0.60	1.17	1.24	1.33
每股经营现金流(最新摊薄)	2.50	2.82	2.98	3.03	3.22
每股净资产(最新摊薄)	4.91	7.34	8.74	9.64	10.61
估值比率					
P/E	92.2	68.7	35.6	33.4	31.1
P/B	8.5	5.7	4.8	4.3	3.9
EV/EBITDA	6.5	10.2	12.3	10.8	9.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com