

贝特瑞（920185.BJ）

2026 年 09 月 02 日

投资评级：增持（维持）

海外储能景气度持续高增，2026H1 实现负极材料销量超 33 万吨

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

余中天（分析师）

yuzhongtian@kysec.cn

证书编号：S0790525050003

日期	2026/9/1
当前股价(元)	20.96
一年最高最低(元)	39.88/19.52
总市值(亿元)	238.56
流通市值(亿元)	234.64
总股本(亿股)	11.38
流通股本(亿股)	11.19
近 3 个月换手率(%)	33.14

北交所研究团队

● 2026H1 实现总营业收入 102.21 亿元，同比增长 30.4%

贝特瑞披露 2026 半年报，2026H1 实现总营业收入 102.21 亿元，同比增长 30.4%；实现归母净利润 3.83 亿元，同比减少 20.07%。考虑到主要原材料成本上行及财务费用增加影响，我们下调盈利预测，预计 2026-2028 年实现归母净利润 9.16/17.56/19.73 亿元（原值 16.71/20.02/23.42 亿元），对应 EPS 为 0.81/1.54/1.73 元，当前股价对应 PE 为 26.0/13.6/12.1X。考虑到贝特瑞产能扩张持续，下游锂电出货量持续提升，我们维持“增持”评级。

● 2026H1 负极材料销量超 33 万吨，正极材料收入 23.59 亿元同比增长 66.39%

2026H1 公司负极材料销量超 33 万吨，同比增长 22.97%，对应收入 75.61 亿元，同比增长 20.41%；公司布局的海外印尼基地产能释放并快速起量，产销规模同比大幅增长，属地化运营能力持续增强。2026H1 公司正极材料销量超过 1.3 万吨，同比增长 32.52%，对应收入 23.59 亿元，同比增长 66.39%。2026H1，公司的 6C 超快充人造石墨产品已在头部动力客户实现批量出货；固态电池材料中硫化物电解质、锂碳复合负极获头部客户认可，氧化物电解质建成千吨级产线并稳定出货，聚合物电解质获得客户订单；钠电负极的高容量硬碳产品通过小试获得批量订单、进入量产导入阶段，钠电正极凭借显著性能优势已获客户认可。

● 截至 2026H1 国内新型储能累计装机达 168.2GW，海外储能景气度持续高增

据 CNESA 数据，截至 2026 年 6 月底，国内新型储能累计装机达 168.2GW，占全部储能规模七成以上，2026 年上半年新增投运装机 21.64GW/58.20GWh。2026 年上半年海外储能景气度持续高增，据深圳新型储能产业协会统计，2026H1 国内新型储能企业海外订单总容量突破 248GWh，同比增长 52%；其中 6 月德国慕尼黑储能展集中签约容量达 76.32GWh，占上半年海外储能电池及系统类海外订单总量的 30.8%。区域结构上，欧洲以 92.62GWh 的需求规模稳居第一大海外储能市场，亚洲、美洲市场稳步跟进，非洲、大洋洲市场加速崛起。

● **风险提示：**市场竞争加剧的风险、原材料价格波动风险、应收账款风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	14,237	16,983	20,716	23,834	25,876
YOY(%)	-43.3	19.3	22.0	15.1	8.6
归母净利润(百万元)	930	875	916	1,756	1,973
YOY(%)	-43.8	-5.9	4.7	91.7	12.4
毛利率(%)	23.0	20.7	20.3	20.7	20.5
净利率(%)	6.5	5.2	4.4	7.4	7.6
ROE(%)	6.6	7.5	7.5	11.5	11.7
EPS(摊薄/元)	0.82	0.77	0.81	1.54	1.73
P/E(倍)	25.6	27.3	26.0	13.6	12.1
P/B(倍)	2.0	1.9	1.8	1.6	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《负极材料全球龙头 2025 净利润 8.75 亿，持续扩产深化全球布局—北交所信息更新》-2026.4.30

《硅碳负极、固态电池等前沿持续布局，2025 预计营收 169.83 亿元+19%—北交所信息更新》-2026.3.11

《海外产能基地建设稳步推进，2025Q1-3 营收净利持续增长—北交所信息更新》-2025.11.11

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	13899	15830	16601	18042	19275	营业收入	14237	16983	20716	23834	25876
现金	3116	2924	3451	3575	5157	营业成本	10960	13465	16501	18910	20584
应收票据及应收账款	4175	4679	4579	5000	5186	营业税金及附加	110	102	113	142	163
其他应收款	84	111	127	147	151	营业费用	72	82	83	91	93
预付账款	192	204	279	277	327	管理费用	849	854	911	1001	1035
存货	3344	4936	5065	5898	5381	研发费用	772	840	932	1001	1087
其他流动资产	2988	2976	3100	3145	3074	财务费用	130	460	613	291	249
非流动资产	19448	19999	20031	19588	18608	资产减值损失	-266	-228	-220	-210	-190
长期投资	303	437	427	462	522	其他收益	188	229	160	150	145
固定资产	11882	15050	15555	15318	14427	公允价值变动收益	-230	150	-50	-25	-15
无形资产	1123	1196	1256	1320	1350	投资净收益	108	31	-5	115	120
其他非流动资产	6139	3316	2792	2487	2309	资产处置收益	-2	-6	-3	-3	-3
资产总计	33347	35829	36632	37630	37883	营业利润	1149	1340	1437	2429	2729
流动负债	11023	10301	10409	10863	10918	营业外收入	3	23	11	12	12
短期借款	1556	883	600	514	200	营业外支出	8	13	10	10	10
应付票据及应付账款	6836	6165	6681	7301	7206	利润总额	1144	1351	1438	2431	2731
其他流动负债	2632	3253	3127	3049	3512	所得税	197	202	216	365	410
非流动负债	7928	10216	9848	8781	7113	净利润	946	1149	1222	2066	2322
长期借款	5840	7839	7472	6404	4736	少数股东损益	16	274	305	310	348
其他非流动负债	2089	2377	2377	2377	2377	归属母公司净利润	930	875	916	1756	1973
负债合计	18952	20517	20257	19644	18031	EBITDA	1427	1700	3181	4328	4705
少数股东权益	2168	2734	3040	3350	3698	EPS(元)	0.82	0.77	0.81	1.54	1.73
股本	1127	1127	1138	1138	1138	主要财务比率					
资本公积	3938	3879	4047	4047	4047	成长能力					
留存收益	7329	7757	8598	9915	11339	营业收入(%)	-43.3	19.3	22.0	15.1	8.6
归属母公司股东权益	12227	12578	13335	14636	16154	营业利润(%)	-48.8	16.7	7.2	69.0	12.4
负债和股东权益	33347	35829	36632	37630	37883	归属于母公司净利润(%)	-43.8	-5.9	4.7	91.7	12.4
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	1253	454	4196	3100	5011	毛利率(%)	23.0	20.7	20.3	20.7	20.5
净利润	946	1149	1222	2066	2322	净利率(%)	6.5	5.2	4.4	7.4	7.6
折旧摊销	87	97	1630	1806	1925	ROE(%)	6.6	7.5	7.5	11.5	11.7
财务费用	130	460	613	291	249	ROIC(%)	4.8	5.3	5.2	8.4	9.4
投资损失	-108	-31	5	-115	-120	偿债能力					
营运资金变动	-1211	-2524	667	-973	624	资产负债率(%)	56.8	57.3	55.3	52.2	47.6
其他经营现金流	1408	1303	60	25	11	净负债比率(%)	52.5	65.4	50.8	40.3	19.0
投资活动现金流	-4658	-2325	-1720	-1276	-844	流动比率	1.3	1.5	1.6	1.7	1.8
资本支出	3486	2251	1672	1327	886	速动比率	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
长期投资	-1222	-86	10	-35	-60	营运能力					
其他投资现金流	50	13	-58	87	102	总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
筹资活动现金流	1748	1872	-1949	-1814	-2472	应收账款周转率	3.4	3.8	4.5	5.0	5.1
短期借款	382	-672	-283	-86	-314	应付账款周转率	1.9	2.4	3.1	3.3	3.5
长期借款	2840	2000	-368	-1068	-1668	每股指标(元)					
普通股增加	22	0	11	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.82	0.77	0.81	1.54	1.73
资本公积增加	316	-59	168	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.10	0.40	3.69	2.72	4.40
其他筹资现金流	-1812	603	-1477	-660	-490	每股净资产(最新摊薄)	10.74	11.05	11.72	12.86	14.19
现金净增加额	-1650	-65	527	10	1695	估值比率					
						P/E	25.6	27.3	26.0	13.6	12.1
						P/B	2.0	1.9	1.8	1.6	1.5
						EV/EBITDA	23.4	21.4	11.0	7.9	6.6

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。本报告清晰准确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