

买入（维持）

营收破百亿，静待盈利修复

北交所公司贝特瑞（920185）2026 年半年报点评

2026 年 9 月 4 日

投资要点：

事件：公司近日发布了2026年半年度报告。

点评：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

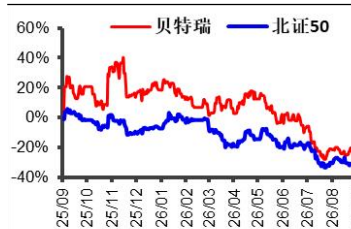
电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据 2026 年 9 月 3 日

收盘价（元）	21.25
总市值（亿元）	241.87
总股本（亿股）	11.38
流通股本（亿股）	11.19
ROE (TTM, %)	6.11
12 月最高价（元）	39.44
12 月最低价（元）	19.52

股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

- **上半年营收破百亿，盈利端仍承压。**2026 年 H1 公司实现营业收入 102.21 亿元，同比增长 30.4%；归母净利润 3.83 亿元，同比下降 20.07%；毛利率 19.65%，同比下降 2.95pct；净利率 5.42%，同比下降 2.07pct。增收不增利的主要原因在于：上游核心原材料涨价、加工环节成本上行叠加行业竞争，毛利率下滑；存货跌价导致资产减值损失同比增加 74.81%，信用减值损失同比增加 59.87%，持有芳源股份股价下跌导致公允价值变动收益同比减少 207.72%；境外汇兑损失及有息负债利息增加导致财务费用同比增长 49.29%。
- **负极龙头地位稳固，正极板块实现高增。**2026 年上半年核心业务负极材料销量超 33 万吨，同比增长 22.97%，对应收入 75.61 亿元，同比增长 20.41%。海外印尼基地产能释放并快速起量，上半年印尼贝特瑞营收 17.08 亿元，归母净利润 1.65 亿元，属地化运营能力增强。正极业务板块受益于订单放量及供需格局改善带来的产品价格提升，销量超 1.3 万吨，同比增长 32.52%，对应收入 23.59 亿元，同比增长 66.39%。
- **深化产品矩阵，前瞻布局多点开花。**公司 6C 超快充人造石墨 2.0T-Max 及行业首款 6C 超快充天然石墨 T-Pro 实现 10 分钟满充并获得头部客户认可；硅基技术全路线布局，硅负极产量市占率全球第一，CVD 硅碳产品实现批量供应。固态电池领域覆盖正负极、电解质全链条，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，聚合物电解质获客户订单；钠电硬碳负极获批量订单、进入量产导入阶段，正极获客户认可；燃料电池膜电极实现商业化应用。
- **投资建议：**依托全球龙头地位、海外产能弹性、硅基与固态电池材料技术先发优势，公司盈利水平有望逐步修复。根据 iFinD 一致预期，预计 2026-2027 年 EPS 分别为 0.98 元和 1.44 元，对应 PE 分别为 22 倍和 15 倍，维持买入评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期风险；原材料价格波动风险；汇率波动风险；市场竞争加剧风险；贸易摩擦风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843