安达科技（920809.BJ）

2026 年 11 月 03 日

投资评级：增持（维持）

日期	2026/11/2
当前股价(元)	5.86
一年最高最低(元)	10.55/5.72
总市值(亿元)	35.10
流通市值(亿元)	26.91
总股本(亿股)	5.99
流通股本(亿股)	4.59
近 3 个月换手率(%)	115.72

北交所研究团队

30 万吨/年前驱体项目预计 2026Q4 试产，2026Q1-3 归母净利润达 1.55 亿元

——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

● 2026Q1-3 归母净利润达 1.55 亿元，维持“增持”评级

安达科技公布三季报，2026Q1-3 实现营业收入 49.56 亿元，同比增长 118.07%；归母净利润达 1.55 亿元，同比由亏转盈。考虑到碳酸锂价格波动带来的套期保值业务已确认损益及浮动损益对公司业绩的影响，我们下调 2026、维持 2027-2028 盈利预测，预计 2026-2028 年实现归母净利润 2.22/4.65/5.91 亿元（原值 2.78/4.65/5.91 亿元），对应 EPS 为 0.37/0.78/0.99 元，当前股价对应 PE 为 15.8/7.6/5.9X。考虑到安达科技持续拓展磷酸铁锂新产能，我们维持“增持”评级。

● 四代产品已逐步批量出货，30 万吨/年磷酸铁锂前驱体项目预计 2026Q4 试产

磷酸铁锂行业结构性分化，低端产能过剩、四代高端材料紧缺。公司第四代磷酸铁锂压实密度 2.60g/cm³以上，采用二烧工艺，电化学性能、循环寿命、低温性能等指标全面优于三代产品。通过持续不断的研发，公司已具备了第四代磷酸铁锂产品稳定、批量出货的条件，目前公司四代产品已完成多家头部存量客户认证并在逐步批量出货，同时公司持续推进新客户验证送样。安达科技 30 万吨/年磷酸铁锂前驱体项目按照二烧工艺设计，预计可实现 20 万吨/年磷酸铁锂产能，该项目于 2025 年 6 月开始建设，目前处于设备安装及调试阶段，预计 2026 年第四季度试生产并开始逐步放量。

● 与南方科技大学达成合作，共建“固态电池关键材料联合实验室”

公司于 2026 年与南方科技大学正式达成合作，双方共建“固态电池关键材料联合实验室”，重点聚焦固态电池领域的关键材料研发与技术突破。目前，该联合实验室正处于平台搭建的关键阶段，同步推进合作样品的开发与验证工作。此次合作是公司在下一代电池技术路线上的重要战略布局，有利于提升公司在固态电池材料领域的技术储备与核心竞争力。

● 风险提示：结构性产能过剩风险、原材料价格波动风险、客户集中度高风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,511	3,493	7,910	11,050	13,650
YOY(%)	-49.0	131.1	126.5	39.7	23.5
归母净利润(百万元)	-680	-257	222	465	591
YOY(%)	-7.3	62.2	186.5	109.1	27.1
毛利率(%)	-11.1	1.8	10.3	9.8	9.5
净利率(%)	-45.0	-7.4	2.8	4.2	4.3
ROE(%)	-37.7	-16.4	12.4	20.8	20.9
EPS(摊薄/元)	-1.13	-0.43	0.37	0.78	0.99
P/E(倍)	-5.2	-13.7	15.8	7.6	5.9
P/B(倍)	1.9	2.2	2.0	1.6	1.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《磷酸铁锂价量齐升行业产量+62%，归母净利润 1.34 亿元业绩反转确立—北交所信息更新》-2026.8.9

《磷酸铁锂行业回暖价量双升，2026Q1 归母净利润扭亏至 6511 万元—北交所信息更新》-2026.5.8

《产能饱和+产品升级，尽享磷酸铁锂高景气红利—北交所信息更新》-2026.2.3

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1634	1994	3042	3495	4327
现金	401	343	554	774	956
应收票据及应收账款	461	811	1223	1233	1641
其他应收款	2	2	8	6	11
预付账款	36	52	135	125	196
存货	429	719	1056	1289	1457
其他流动资产	305	68	68	68	68
非流动资产	2859	2721	2781	3275	3631
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2200	1984	2017	2231	2462
无形资产	217	302	345	397	454
其他非流动资产	442	435	418	648	715
资产总计	4493	4715	5823	6770	7959
流动负债	2661	3117	3283	3960	4742
短期借款	1169	1207	1247	1631	2208
应付票据及应付账款	1021	1346	1665	1959	2159
其他流动负债	470	564	371	370	375
非流动负债	30	33	753	573	393
长期借款	0	0	720	540	360
其他非流动负债	30	33	33	33	33
负债合计	2691	3150	4036	4533	5135
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	600	599	599	599	599
资本公积	1504	1524	1524	1524	1524
留存收益	-299	-555	-337	126	713
归属母公司股东权益	1802	1565	1787	2237	2823
负债和股东权益	4493	4715	5823	6770	7959

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-172	-110	126	739	412
净利润	-680	-257	222	465	591
折旧摊销	236	244	177	203	239
财务费用	57	47	36	43	50
投资损失	-0	30	65	0	0
营运资金变动	-63	-244	-520	56	-445
其他经营现金流	279	69	147	-27	-22
投资活动现金流	-132	-15	-441	-665	-573
资本支出	132	16	355	665	573
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	1	-86	0	0
筹资活动现金流	393	71	78	-538	-534
短期借款	289	37	41	384	577
长期借款	-4	0	720	-180	-180
普通股增加	-11	-1	0	0	0
资本公积增加	20	20	0	0	0
其他筹资现金流	99	15	-682	-742	-931
现金净增加额	90	-54	-236	-464	-695

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1511	3493	7910	11050	13650
营业成本	1678	3432	7098	9966	12356
营业税金及附加	9	11	24	33	41
营业费用	12	7	8	11	14
管理费用	110	89	119	166	177
研发费用	137	72	237	276	314
财务费用	57	47	36	43	50
资产减值损失	-350	-121	-40	-10	-10
其他收益	15	13	15	15	16
公允价值变动收益	0	0	-21	0	0
投资净收益	0	-30	-65	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-795	-308	270	555	703
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	10	1	9	9	9
利润总额	-805	-308	261	547	695
所得税	-125	-51	39	82	104
净利润	-680	-257	222	465	591
少数股东损益	-0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-680	-257	222	465	591
EBITDA	-544	-37	474	792	984
EPS(元)	-1.13	-0.43	0.37	0.78	0.99

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-49.0	131.1	126.5	39.7	23.5
营业利润(%)	-15.5	61.3	187.6	105.7	26.7
归属于母公司净利润(%)	-7.3	62.2	186.5	109.1	27.1
获利能力					
毛利率(%)	-11.1	1.8	10.3	9.8	9.5
净利率(%)	-45.0	-7.4	2.8	4.2	4.3
ROE(%)	-37.7	-16.4	12.4	20.8	20.9
ROIC(%)	-19.3	-7.4	6.4	10.8	11.3
偿债能力					
资产负债率(%)	59.9	66.8	69.3	67.0	64.5
净负债比率(%)	66.7	81.6	91.0	72.0	64.6
流动比率	0.6	0.6	0.9	0.9	0.9
速动比率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.8	1.5	1.8	1.9
应收账款周转率	3.6	7.4	8.5	9.0	9.5
应付账款周转率	4.5	6.6	6.0	5.5	6.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	-1.13	-0.43	0.37	0.78	0.99
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.29	-0.18	0.21	1.23	0.69
每股净资产(最新摊薄)	3.01	2.61	2.98	3.73	4.71
估值比率					
P/E	-5.2	-13.7	15.8	7.6	5.9
P/B	1.9	2.2	2.0	1.6	1.2
EV/EBITDA	-8.7	-129.4	10.8	6.5	5.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

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