安孚科技（603031.SH）

2026年三季报点评：Q3收入小幅增长，盈利持续提升

优于大市

核心观点

2026Q3收入同比转正，南孚持股比例提升增厚利润。公司发布2026年三季报，2026Q1-Q3实现营业收入36.50亿元，同比+1.16%；归母净利润3.09亿元，同比+76.93%；扣非归母净利润2.98亿元，同比+77.18% 。其中2026Q3实现营业收入12.72亿元，同比+7.74%；归母净利润1.12亿元，同比+65.23%；扣非归母净利润1.10亿元，同比+68.71%。归母同比增速显著高于收入，主要系南孚电池业绩增长及公司对其持股比例提升。

Q3费用控制优异，盈利能力提升。2026Q1-Q3公司毛利率为50.63%，同比+1.24pct；其中单Q3毛利率为50.85%，同比-0.80pct；2026Q3公司销售费用率17.01%，同比-1.73pct；管理费用率4.29%，同比-1.05pct；研发费用率2.82%，同比+0.29pct；财务费用率0.78%，同比+0.06pct，公司整体费用控制较好，Q3销售和管理费用率明显下降，财务费用率提升主要系受汇兑影响。

积极培育科技第二曲线。在光通信领域，公司通过股权受让方式加码光通信核心芯片赛道，所持易缆微股权比例由4.32%提升至8.51%，并在8月进一步增资，深化“电+光”双轮布局。2026年7月，公司与杭州华昇迈及其核心管理团队共同出资设立合资公司安孚华昇迈（合肥）半导体设备有限公司，持股60%，正式切入高端半导体装备相关核心功能组件精密制造领域。截止2026Q3末，公司长期股权投资2.69亿元，较年初增3661.06%，主要因增加对苏州易缆微、杭州华昇迈投资；其他权益工具投资下降96.88%，主要系易缆微增资达到重大影响后转入长期股权投资。

风险提示：原材料价格波动；技术与产品替代；第二增长曲线开拓不及预期风险；股东减持风险。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级

安孚科技以南孚电池优异的现金流与盈利能力，积极撬动硬科技第二增长曲线。未来公司计划继续提升南孚电池的持股比例，有望增厚利润。考虑到剥离红牛代理业务影响，下调盈利预测，预计2026-2028年公司归母净利润4.12/5.60/6.07亿（前值4.21/5.83/6.47），增速+83%/+36%/+8%，摊薄EPS=1.1/1.5/1.6元，对应PE=24/18/16x，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,638	4,775	4,998	5,327	5,710
(+/-%)	7.4%	2.9%	4.7%	6.6%	7.2%
归母净利润(百万元)	168	226	412	560	607
(+/-%)	45.2%	34.4%	82.5%	35.9%	8.3%
每股收益（元）	0.80	0.88	1.10	1.50	1.62
EBIT Margin	21.4%	22.3%	21.8%	21.0%	20.4%
净资产收益率（ROE）	9.2%	8.2%	16.0%	22.7%	24.0%
市盈率（PE）	33.4	30.3	24.1	17.7	16.4
EV/EBITDA	8.2	9.2	12.6	12.9	12.8
市净率（PB）	3.06	2.50	3.85	4.02	3.93

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

家用电器·其他家电II

证券分析师：陈伟奇
0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn
S0980520110004

证券分析师：王兆康
0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn
S0980520120004

证券分析师：李晶
lijing29@guosen.com.cn
S0980525080003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	25.49元
总市值/流通市值	9529/8348百万元
52周最高价/最低价	64.51/24.02元
近3个月日均成交额	359.98百万元

市场走势

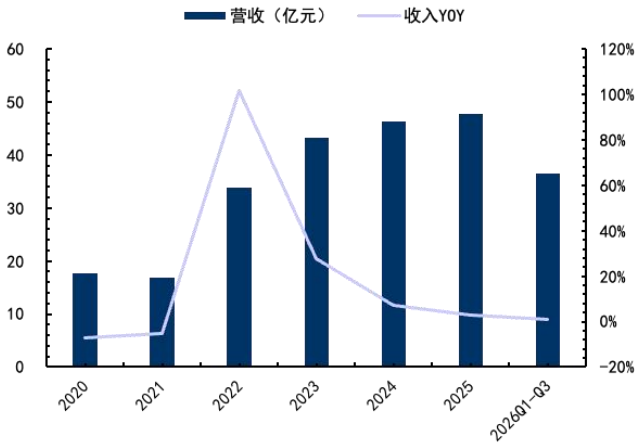


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

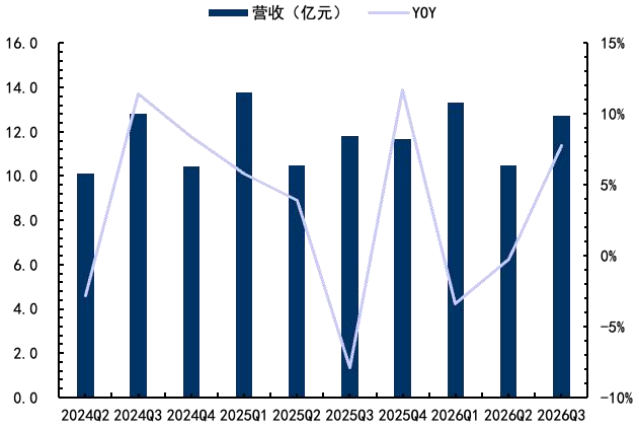
《安孚科技（603031.SH）-2026年半年度业绩预告点评：上半年业绩同比高增，易缆微持股比例提升至8.51%》——2026-07-14
《安孚科技（603031.SH）-2025年年报点评：业绩符合预期，持股比例提升增厚利润》——2026-03-11
《安孚科技（603031.SH）-以南孚电池筑基，撬动硬科技第二曲线》——2026-02-26

图1：公司营业收入及增速



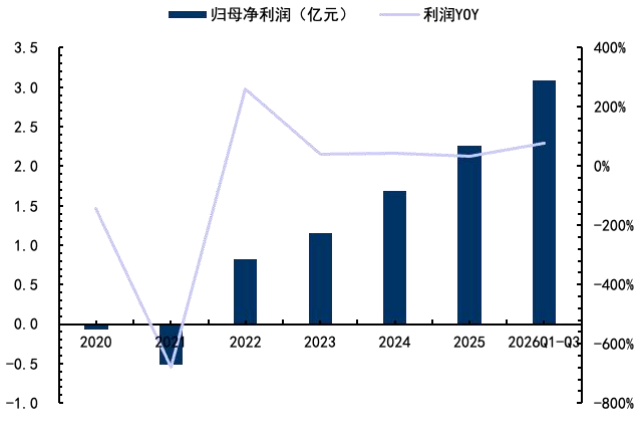
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速



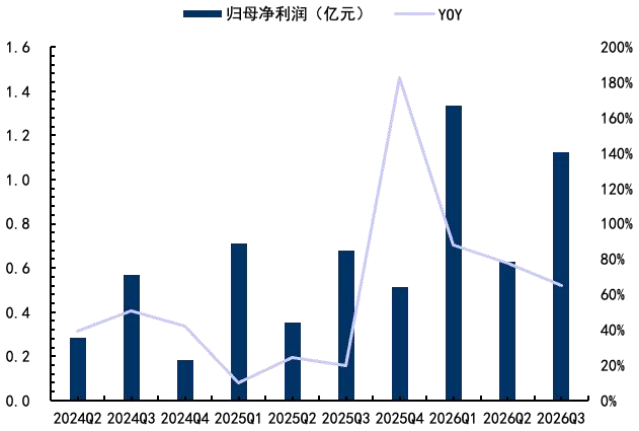
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



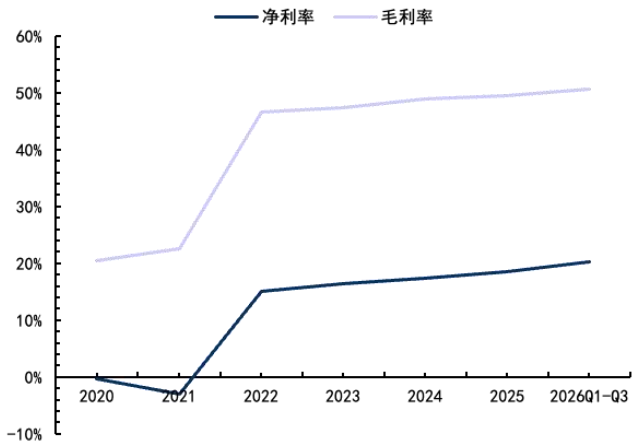
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速



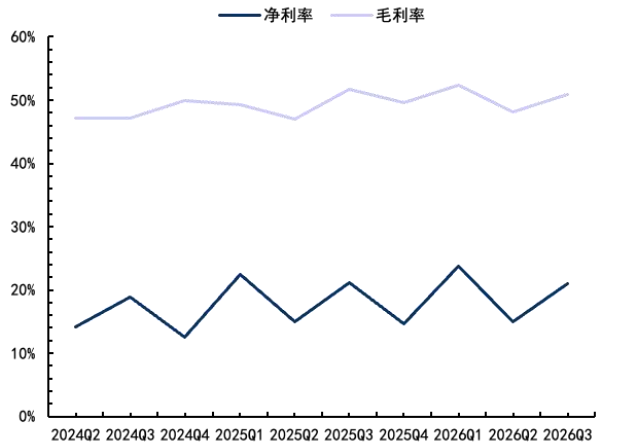
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率及净利率



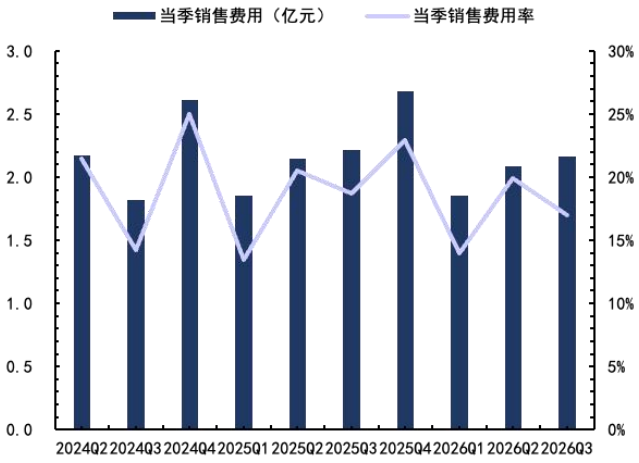
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季度毛利率及净利率



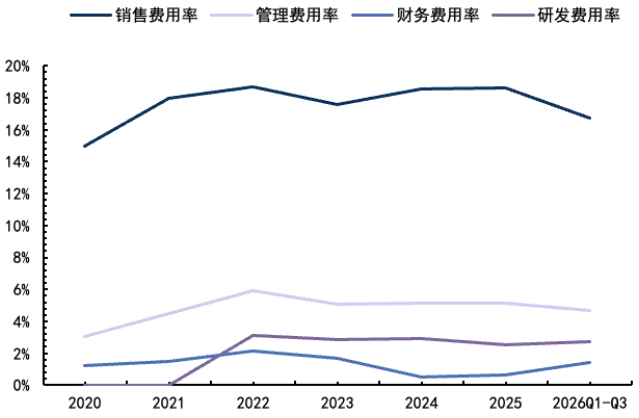
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司销售费用率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司期间费用情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

风险提示：原材料价格波动；技术与产品替代；第二增长曲线开拓不及预期风险，股东减持风险

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1243	1794	2332	2799	3358
应收款项	384	411	382	435	465
存货净额	396	465	464	522	559
其他流动资产	897	300	330	369	336
流动资产合计	**3021**	**3050**	**3611**	**4250**	**4856**
固定资产	657	656	683	715	742
无形资产及其他	317	275	265	255	245
投资性房地产	3149	3272	3272	3272	3272
长期股权投资	13	7	8	8	6
资产总计	**7157**	**7261**	**7840**	**8500**	**9122**
短期借款及交易性金融负债	1438	1684	2655	3344	3767
应付款项	422	478	463	518	573
其他流动负债	633	777	756	852	901
流动负债合计	**2493**	**2939**	**3873**	**4714**	**5242**
长期借款及应付债券	799	853	853	853	853
其他长期负债	75	75	75	75	75
长期负债合计	**874**	**928**	**928**	**929**	**929**
负债合计	**3367**	**3868**	**4801**	**5643**	**6170**
少数股东权益	1954	648	458	389	423
股东权益	1836	2745	2580	2468	2529
负债和股东权益总计	**7157**	**7261**	**7840**	**8500**	**9122**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.80	0.88	1.10	1.50	1.62
每股红利	3.01	2.50	1.54	1.80	1.46
每股净资产	8.70	10.65	6.90	6.60	6.76
ROIC	14.65%	15.46%	15%	14%	13%
ROE	9.16%	8.23%	16%	23%	24%
毛利率	49%	49%	48%	47%	46%
EBIT Margin	21%	22%	22%	21%	20%
EBITDA Margin	24%	24%	23%	23%	22%
收入增长	7%	3%	5%	7%	7%
净利润增长率	45%	34%	82%	36%	8%
资产负债率	74%	62%	67%	71%	72%
股息率	9.3%	9.4%	8.4%	9.8%	8.0%
P/E	33.4	30.3	24.1	17.7	16.4
P/B	3.1	2.5	3.8	4.0	3.9
EV/EBITDA	8.2	9.2	12.6	12.9	12.8

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**4638**	**4775**	**4998**	**5327**	**5710**
营业成本	2374	2414	2579	2805	3060
营业税金及附加	37	40	45	48	51
销售费用	860	889	930	985	1045
管理费用	238	244	226	237	251
研发费用	136	122	127	133	137
财务费用	22	32	32	39	39
投资收益	6	4	2	3	4
资产减值及公允价值变动	(20)	(4)	(5)	(5)	(6)
其他收入	(130)	(110)	(127)	(133)	(137)
营业利润	963	1045	1057	1078	1124
营业外净收支	(1)	1	0	0	0
利润总额	**962**	**1046**	**1057**	**1078**	**1124**
所得税费用	155	162	169	172	180
少数股东损益	639	659	476	345	337
归属于母公司净利润	**168**	**226**	**412**	**560**	**607**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	168	226	412	560	607
资产减值准备	8	(10)	1	0	0
折旧摊销	99	102	79	86	93
公允价值变动损失	20	4	5	5	6
财务费用	22	32	32	39	39
营运资本变动	442	568	(35)	2	70
其它	(1786)	(1207)	(191)	(69)	33
经营活动现金流	**(1050)**	**(317)**	**270**	**584**	**809**
资本开支	0	(46)	(100)	(113)	(116)
其它投资现金流	(83)	20	(24)	(21)	(13)
投资活动现金流	**(88)**	**(19)**	**(125)**	**(134)**	**(127)**
权益性融资	3	196	0	0	0
负债净变化	102	54	0	0	0
支付股利、利息	(636)	(644)	(577)	(672)	(546)
其它融资现金流	2878	1869	971	689	424
融资活动现金流	**1813**	**886**	**393**	**17**	**(123)**
现金净变动	**675**	**551**	**538**	**466**	**560**
货币资金的期初余额	569	1243	1794	2332	2799
货币资金的期末余额	1243	1794	2332	2799	3358
企业自由现金流	0	1525	860	913	1026
权益自由现金流	0	3448	1804	1570	1416

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032