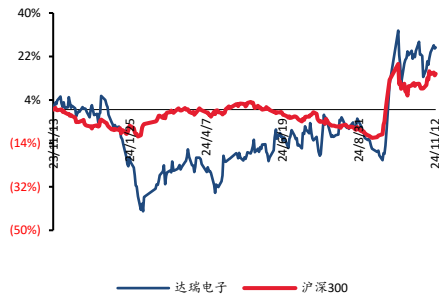


## Q3 延续高增长，消费电子、新能源双驱动

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通(亿股)	0.95/0.61
总市值/流通(亿元)	60.13/38.55
12 个月内最高/最低价(元)	66.59/27.11

### 相关研究报告

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524030001

**事件:**达瑞电子发布 2024 年三季报,2024 年前三季度公司实现营收 17.72 亿元,同比增长 91.54%;实现归母净利润 1.82 亿元,同比增长 281.25%。单看 Q3,公司 2024Q3 实现营收 6.75 亿元,同比增长 87.35%;实现归母净利润 0.77 亿元,同比增长 153.97%。

**消费电子、新能源订单提升,带动公司营收利润双增长。**根据公司公告,2024 年前三季度公司消费电子业务和新能源业务订单较上年同期增加,公司营收和净利润实现了同比显著增长。在消费电子方面,智能手机、个人 PC 及平板电脑是公司目前定制化组件及配套自动化设备业务的主要消费电子应用终端,基于终端产品市场需求逐步恢复,加上公司当期消费类电子业务主要客户业务回暖、出货量持续提升,以及公司主要客户的项目拓展情况良好、订单量增加,促使公司消费电子业务营业收入同比实现较大增长;在新能源业务方面,在行业持续增长的背景下,公司新能源结构与功能性组件产品围绕着动力及储能电池系统、新能源汽车车灯及电驱电控等细分应用领域不断深入拓展。随着公司新能源前期定点项目转入批量交付阶段、产能逐步释放,公司新能源业务营业收入同比保持较快的增长态势,规模效应逐步显现。

**费用把控得当,运营效率提升。**2024 年前三季度,公司共发生期间费用 2.26 亿元,期间费用率 12.78%,较去年同期下降 11.00 pcts,运营效率得到了显著提升。

**筑牢消费电子基本盘,新能源业务加速布局。**公司作为作为“关键组件(功能性器件、结构性器件)及配套自动化设备”平台型供应商,公司坚持大客户战略,公司经过 20 多年的发展,在消费电子领域积累了大批稳定优质的客户资源,包括 OLED 显示屏行业全球市场占有率具有优势地位的三星视界,国际知名的消费电子终端品牌客户 Apple、Jabra、Bose、Sony、Sennheiser、Oppo、Lenovo、Sonos、字节跳动等,国内外知名的 FPC 软板客户鹏鼎控股、华通电脑、台郡科技、藤仓电子、安费诺等,以及消费电子行业知名 EMS 客户立讯精密、歌尔股份、富士康、卡士莫等,成为这些客户新产品研发和生产的重要配套企业。2022 年起,公司把握电子制造行业的发展趋势,凭借在消费电子领域沉淀的竞争优势,积极拓展新能源结构与功能性组件业务,迅速进入新能源行业知名企业的供应链体系。目前已进入宁德时代、比亚迪、瑞浦兰钧、上汽伊控、阳光电源、海辰储能等新能源行业知名企业的供应链体系。公司通过为新能源行业头部客户提供优质的产品和服务,以逐步构建起公司在新能源业务领域提供解决方案的能力。

### 盈利预测

我们预计公司 2024-26 年实现营收 23.98、29.08、33.53 亿元,实现归母

净利润 2.62、3.91、4.97 亿元，对应 PE 22.92、15.38、12.09x，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

**风险提示：**行业景气度波动风险；下游需求不及预期风险；新产品拓展不及预期风险

#### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,398	2,398	2,908	3,353
营业收入增长率(%)	-4.87%	71.55%	21.26%	15.31%
归母净利（百万元）	73	262	391	497
净利润增长率(%)	-63.38%	257.60%	48.98%	27.19%
摊薄每股收益（元）	0.78	2.75	4.10	5.21
市盈率（PE）	68.24	22.92	15.38	12.09

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,463	1,137	786	725	820
应收和预付款项	494	398	713	872	994
存货	245	257	427	521	586
其他流动资产	454	694	927	1,159	1,381
流动资产合计	2,655	2,487	2,853	3,277	3,781
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	628	662	786	870	936
在建工程	19	116	87	78	77
无形资产开发支出	71	74	75	76	77
长期待摊费用	10	28	36	44	52
其他非流动资产	2,823	2,797	3,220	3,667	4,191
资产总计	3,551	3,678	4,204	4,735	5,332
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	229	348	511	627	718
长期借款	0	0	10	20	30
其他负债	142	94	191	220	239
负债合计	371	442	712	867	987
股本	94	96	95	95	95
资本公积	2,145	2,195	2,195	2,195	2,195
留存收益	935	933	1,199	1,590	2,087
归母公司股东权益	3,164	3,217	3,482	3,873	4,370
少数股东权益	16	19	10	-5	-26
股东权益合计	3,180	3,236	3,492	3,868	4,345
负债和股东权益	3,551	3,678	4,204	4,735	5,332

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	45	210	-49	205	356
投资性现金流	20	-491	-318	-275	-269
融资性现金流	-105	-101	13	10	7
现金增加额	-35	-380	-351	-60	94

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,469	1,398	2,398	2,908	3,353
营业成本	986	1,054	1,803	2,159	2,439
营业税金及附加	12	13	22	27	31
销售费用	80	77	96	102	117
管理费用	128	152	144	145	168
财务费用	-41	-33	-18	-12	-10
资产减值损失	-4	-6	1	0	0
投资收益	25	25	37	48	55
公允价值变动	0	-1	0	0	0
营业利润	239	78	285	424	537
其他非经营损益	-5	-1	0	-2	-1
利润总额	234	77	285	422	536
所得税	33	8	31	47	59
净利润	202	68	254	376	477
少数股东损益	1	-5	-9	-15	-21
归母股东净利润	200	73	262	391	497

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	32.90%	24.59%	24.80%	25.75%	27.27%
销售净利率	13.64%	5.25%	10.94%	13.44%	14.83%
销售收入增长率	21.01%	-4.87%	71.55%	21.26%	15.31%
EBIT 增长率	-16.88%	-88.13%	1,195.20%	53.74%	27.90%
净利润增长率	-9.83%	-63.38%	257.60%	48.98%	27.19%
ROE	6.33%	2.28%	7.53%	10.09%	11.38%
ROA	5.64%	1.99%	6.24%	8.26%	9.32%
ROIC	4.68%	0.56%	6.75%	9.35%	10.63%
EPS (X)	2.13	0.78	2.75	4.10	5.21
PE (X)	19.49	68.24	22.92	15.38	12.09
PB (X)	1.24	1.58	1.73	1.55	1.38
PS (X)	2.67	3.64	2.51	2.07	1.79
EV/EBITDA (X)	10.52	39.64	14.38	10.23	8.06

资料来源: 携宁, 太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

---

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。