

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

骆驼股份（601311.SH）

投资评级

上次评级

邓健全 汽车行业首席分析师

执业编号：S1500525010002

联系电话：13613012393

邮箱：dengjianquan@cindas.com

武浩 电力设备与新能源行业首席分析师

执业编号：S1500520090001

联系电话：010-83326711

邮箱：wuhao@cindasc.com

徐国铨 汽车行业研究助理

邮箱：xuguoquan@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编：100031

骆驼股份（601311.SH）：一季报预增超预期，铅酸电池业务进一步向好

2025年4月18日

事件：公司发布2024年度业绩快报与2025年第一季度业绩预增公告。2024年，公司预计实现营业收入155.9亿元，同比+10.8%；实现归母净利润6.1亿元，同比+7.3%；实现扣非归母净利润5.9亿元，同比+10.9%。2025年第一季度，公司实现归母净利润为2.2亿元到2.5亿元之间，同比增加6723.64万元到9889.91万元，同比+43.2%到+63.5%。

点评：

- **铅酸电池业务进一步向好带来一季度业绩增长。**2025年第一季度，公司实现归母净利润为2.2亿元到2.5亿元之间，同比增加6723.64万元到9889.91万元，同比+43.2%到+63.5%。今年一季度，公司汽车低压铅酸电池销量稳步增加，废旧铅酸电池回收盈利情况好转，汽车低压锂电池销量大幅提升，带动经营业绩稳步增长；同时经营效率进一步提升，期间费用率同比下降以及汇兑收益增加等均对净利润的提升带来正面影响。并且公司投资项目公允价值同比增加，也对净利润的提升带来正面影响。
- **公司打造多品类、差异化产品矩阵的优势满足多动力类型需求。**公司产品涵盖汽车低压电池、储能电池及再生资源产品，打造了多品类、差异化的产品矩阵，满足内燃机车型、纯电动车型以及其他车型的各种产品要求。汽车低压电池方面，公司推出了起动富液电池、启停EFB/AGM电池、新能源汽车辅助电池、驻车空调电池12V/24V/48V全系低压锂电产品。公司通过实施铅酸与锂电“双轮驱动”战略，一方面持续巩固传统优势板块，汽车低压铅酸电池销量继续保持稳步增长态势，进一步夯实行业领先地位；另一方面加大推动新能源转型升级，汽车低压锂电池销量实现历史性突破，2024年经营业绩实现持续增长。
- **盈利预测：**我们预计2024-2026年公司营收155.9/178.8/196.1亿元，实现归母净利润6.1/9.5/12.9亿元，对应PE为15/10/7倍。
- **风险因素：**原材料价格波动；海外业务拓展不及预期；新品研发进度不及预期。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(亿元)	134.3	140.8	155.9	178.8	196.1
增长率YoY%	8.2%	4.9%	10.7%	14.7%	9.7%
归属母公司净利润(亿元)	4.7	5.7	6.1	9.5	12.9
增长率YoY%	-43.5%	21.8%	7.1%	54.4%	36.6%
毛利率%	14.2%	15.1%	14.4%	15.4%	16.5%
净资产收益率ROE%	5.2%	6.2%	6.4%	9.3%	11.8%
EPS(摊薄)(元)	0.40	0.49	0.52	0.81	1.10
市盈率P/E(倍)	19.54	16.05	14.99	9.70	7.11
市净率P/B(倍)	1.02	0.99	0.96	0.90	0.84

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 17 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位:亿元						单位:亿元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	69.2	74.6	75.4	83.4	92.9	营业总收入	134.3	140.8	155.9	178.8	196.1
货币资金	16.6	15.6	12.4	12.1	15.0	营业成本	115.1	119.6	133.5	151.3	163.8
应收票据	0.8	0.6	0.9	0.9	1.0	营业税金及附加	4.9	5.5	5.9	6.5	7.0
应收账款	17.3	15.7	17.3	21.0	22.2	销售费用	6.4	7.0	7.0	8.0	8.5
预付账款	2.1	2.4	2.1	2.7	2.9	管理费用	3.7	4.1	4.3	4.7	5.0
存货	23.9	26.2	27.8	32.0	34.9	研发费用	1.9	2.6	2.8	3.1	3.3
其他	8.6	14.1	14.9	14.6	16.9	财务费用	0.3	0.5	0.5	0.6	0.7
非流动资产	65.8	65.6	66.6	66.8	66.3	减值损失合计	-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0
长期股权投资	3.9	3.3	2.8	2.1	1.5	投资净收益	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
固定资产(合计)	33.6	33.7	35.3	36.0	36.2	其他	3.1	6.0	5.2	6.3	6.9
无形资产	4.7	4.9	5.1	5.2	5.4	营业利润	4.8	7.1	7.0	10.9	14.8
其他	23.6	23.7	23.4	23.5	23.2	营业外收支	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
资产总计	135.0	140.2	142.0	150.2	159.2	利润总额	4.8	6.9	6.9	10.7	14.7
流动负债	38.1	40.6	41.4	43.1	44.0	所得税	0.2	1.1	0.7	1.1	1.5
短期借款	17.1	15.5	13.5	11.5	9.7	净利润	4.6	5.7	6.3	9.7	13.2
应付票据	4.3	5.8	5.3	6.3	7.1	少数股东损益	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3
应付账款	6.7	8.1	8.2	9.5	10.5	归属母公司净利润	4.7	5.7	6.1	9.5	12.9
其他	10.0	11.2	14.3	15.7	16.7	EBITDA	11.1	12.2	12.1	16.2	20.3
非流动负债	5.7	5.4	3.5	3.4	3.4	EPS (当年)(元)	0.4	0.5	0.5	0.8	1.1
长期借款	2.1	2.1	0.3	0.3	0.3	现金流量表					
其他	3.5	3.3	3.2	3.2	3.2	单位:亿元					
负债合计	43.8	46.0	44.9	46.5	47.4	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	1.6	1.6	1.7	1.9	2.1	经营活动现金流	2.5	6.9	7.0	8.7	14.4
归属母公司股东权益	89.7	92.6	95.5	101.8	109.6	净利润	4.6	5.7	6.3	9.7	13.2
负债和股东权益	135.0	140.2	142.0	150.2	159.2	折旧摊销	4.4	4.4	4.6	4.8	5.0
重要财务指标						财务费用	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3
单位:亿元						投资损失	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.1
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营运资金变动	-9.0	-4.6	-4.0	-6.2	-4.2
营业总收入	134.3	140.8	155.9	178.8	196.1	其它	1.9	0.7	-0.3	0.1	0.1
同比 (%)	8.2%	4.9%	10.7%	14.7%	9.7%	投资活动现金流	4.6	-4.2	-4.4	-3.5	-4.1
归属母公司净利润	4.7	5.7	6.1	9.5	12.9	资本支出	-2.3	-2.3	-5.1	-4.9	-4.9
同比 (%)	-43.5%	21.8%	7.1%	54.4%	36.6%	长期投资	6.7	-2.1	1.5	1.3	0.6
毛利率 (%)	14.2%	15.1%	14.4%	15.4%	16.5%	其他	0.2	0.3	-0.8	0.1	0.1
ROE%	5.2%	6.2%	6.4%	9.3%	11.8%	筹资活动现金流	-4.9	-2.1	-5.9	-7.6	-9.3
EPS (摊薄)(元)	0.40	0.49	0.52	0.81	1.10	吸收投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
P/E	19.54	16.05	14.99	9.70	7.11	借款	0.4	-1.7	-3.8	-2.0	-1.9
P/B	1.02	0.99	0.96	0.90	0.84	支付利息或股息	-3.5	-2.9	-3.9	-5.6	-7.5
EV/EBITDA	8.84	7.91	7.89	5.78	4.37	现金流净增加额	2.4	0.7	-3.2	-2.4	0.9

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分都不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。