



2025 年 04 月 26 日

公司点评

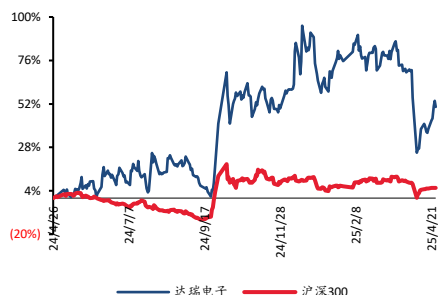
买入/维持

达瑞电子(300976)

昨收盘:58.38

24 全年业绩超预期，25Q1 延续高增长

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 0.95/0.6
 总市值/流通(亿元) 55.68/35.12
 12 个月内最高/最低价 78.01/39.01 (元)

相关研究报告

<<太平洋证券公司点评-达瑞电子(300976): 24 全年业绩超预期, 订单增长驱动业绩高质量增长>>—2025-01-22

<<太平洋证券公司点评-达瑞电子(300976): Q3 延续高增长, 消费电子、新能源双驱动>>—2024-11-17

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:

1. 公司发布 2024 年报, 2024 年公司实现营收 25.66 亿元, 同比增长 83.55%, 实现归母净利润 2.42 亿元, 同比增长 229.47%。单 Q4 来看, 2024Q4 公司实现营收 7.94 亿元, 同比增长 67.93%; 实现归母净利润 0.60 亿元, 同比增长 132.81%。
2. 公司发布 2025 一季报, 2025Q1 公司实现营收 6.59 亿元, 同比增长 45.41%, 实现归母净利润 0.57 亿元, 同比增长 84.35%。

消费电子及新能源业务向上趋势推动盈利能力提升, 公司业绩同比增长显著。公司主营业务始终围绕消费电子和新能源两大核心赛道, 2024 年, 消费电子及新能源业务向上趋势推动盈利能力提升。1. 在消费电子领域, 终端产品市场需求逐步恢复, 带动公司消费电子业务营业收入整体增长。公司消费电子功能性器件业务实现营业收入 81,940.44 万元, 同比增长 78.76%; 电子产品结构性器件业务实现营业收入 69,721.25 万元, 同比增长 86.66%; 3C 智能装配自动化设备业务实现营业收入 14,988.38 万元, 同比增长 186.37%。2. 在新能源领域, 在新能源行业持续增长的背景下, 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。报告期内, 公司新能源结构与功能性组件业务实现营业收入 87,759.47 万元, 同比增长 76.16%。2025Q1, 受公司消费电子功能性器件和结构性器件业务、新能源结构与功能性组件业务驱动, 公司营收继续延续了较高的增长态势。

控费增效成果显著, 期间费用率显著下降。2024 年, 公司发生销售费用 0.82 亿元, 销售费率 3.20%, 同比下降 2.28 pcts。发生管理费用 137 亿元, 管理费率 5.33%, 同比下降 5.54 pcts。发生研发费用 1.09 亿元, 研发费率 4.25%, 同比下降 1.73 pcts。发生财务费用-0.17 亿元, 同比增加 0.16 亿元, 主要系资金管理收益减少所致。

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 2025-2027 年实现营收 35.99、46.53、55.73 亿元，实现归母净利润 3.22、4.14、5.04 亿元，对应 PE 17.29、13.45、11.05x，维持公司“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

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,566	3,599	4,653	5,573
营业收入增长率(%)	83.55%	40.26%	29.30%	19.78%
归母净利（百万元）	242	322	414	504
净利润增长率(%)	229.47%	33.26%	28.50%	21.77%
摊薄每股收益（元）	2.56	3.38	4.34	5.28
市盈率（PE）	26.76	17.29	13.45	11.05

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)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,137	740	695	772	893
应收和预付款项	398	733	1,058	1,348	1,619
存货	257	405	608	772	906
其他流动资产	694	946	1,070	1,109	1,141
流动资产合计	2,487	2,823	3,432	4,001	4,559
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	662	630	571	513	454
在建工程	116	320	320	320	320
无形资产开发支出	74	70	70	70	70
长期待摊费用	28	27	27	27	27
其他非流动资产	2,797	3,126	3,651	4,220	4,778
资产总计	3,678	4,173	4,639	5,150	5,649
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	348	595	809	1,063	1,247
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	94	153	229	262	303
负债合计	442	748	1,039	1,325	1,549
股本	96	95	95	95	95
资本公积	2,195	2,195	2,195	2,195	2,195
留存收益	933	1,153	1,337	1,574	1,861
归母公司股东权益	3,217	3,410	3,594	3,830	4,117
少数股东权益	19	16	7	-5	-17
股东权益合计	3,236	3,426	3,601	3,825	4,100
负债和股东权益	3,678	4,173	4,639	5,150	5,649

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	210	105	57	208	281
投资性现金流	-491	-484	37	48	55
融资性现金流	-101	-53	-139	-178	-216
现金增加额	-380	-424	-45	77	120

资料来源：携宁，太平洋证券

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,398	2,566	3,599	4,653	5,573
营业成本	1,054	1,909	2,659	3,419	4,036
营业税金及附加	13	16	22	29	35
销售费用	77	82	180	233	279
管理费用	152	137	209	279	334
财务费用	-33	-17	20	13	32
资产减值损失	-6	-24	0	0	0
投资收益	25	17	44	52	60
公允价值变动	-1	-35	0	0	0
营业利润	78	277	363	466	569
其他非经营损益	-1	0	0	0	0
利润总额	77	277	363	466	569
所得税	8	38	50	64	78
净利润	68	239	313	402	491
少数股东损益	-5	-3	-9	-12	-13
归母股东净利润	73	242	322	414	504

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	24.59%	25.61%	26.11%	26.53%	27.58%
销售净利率	5.25%	9.42%	8.95%	8.90%	9.04%
销售收入增长率	-4.87%	83.55%	40.26%	29.30%	19.78%
EBIT 增长率	-88.13%	1,274.81%	35.07%	24.89%	25.63%
净利润增长率	-63.38%	229.47%	33.26%	28.50%	21.77%
ROE	2.28%	7.09%	8.96%	10.81%	12.24%
ROA	1.89%	6.09%	7.11%	8.21%	9.10%
ROIC	0.56%	7.12%	9.15%	10.76%	12.62%
EPS (X)	0.78	2.56	3.38	4.34	5.28
PE (X)	68.24	26.76	17.29	13.45	11.05
PB (X)	1.58	1.92	1.55	1.45	1.35
PS (X)	3.64	2.55	1.55	1.20	1.00
EV/EBITDA (X)	39.64	15.30	11.06	8.95	7.11

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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

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研究人员的个人观点。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。