

买入（维持）

德瑞锂电 2024 年年报&2025 年一季报点评

锂一次电池下游需求持续增长，营收、净利润稳步增长

2025 年 4 月 30 日

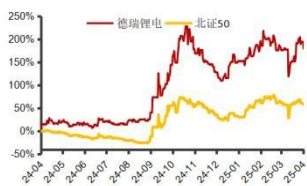
投资要点：

分析师：李紫忆
SAC 执业证书编号：
S0340522110001
电话：0769-22177163
邮箱：
liziyi@dgzq.com.cn

主要数据 2025 年 4 月 29 日

收盘价(元)	25.72
总市值(亿元)	26.05
总股本(亿股)	1.01
流通股本(亿股)	0.81
ROE(TTM)	24.81
12 月最高价(元)	30.38
12 月最低价(元)	9.93

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，ifind

- **公司披露2024年年报和2025年一季报：**公司2024年实现营业收入5.2亿元，同比+50.12%；归母净利润1.51亿元，同比+182.47%；扣非归母净利润1.54亿元，同比+179.82%。2025年第一季度，公司实现营业收入1.18亿元，同比+7.03%；归母净利润3,431.14万元，同比+19.21%；扣非归母净利润3,419.10万元，同比+18.84%。
- **2024年公司营收、净利润双高增，锂一次电池下游需求持续增长。**主要是因为锂一次电池下游应用场景的不断丰富和市场规模的增长，公司抓住下游新兴行业快速发展的有利时机，加大市场开拓力度，挖掘原有客户的需求，积极开拓新客户，不断推进技术创新，进一步巩固和提升市场份额。**收入构成方面**，国外市场营业收入3.39亿元，占比65.16%，同比增长60.4%，毛利率45.02%；国内市场营业收入1.81亿元，占比34.84%，同比增长34.05%，毛利率38.62%。海外市场表现强劲，显示出公司在全球市场的竞争力。
- **2025年一季度公司营收稳步增长，归母净利润显著提升。**得益于下游需求旺盛，2025年第一季度，公司实现营业收入1.18亿元，同比+7.03%，归母净利润3431.14万元，同比+19.21%；扣非归母净利润3,419.10万元，同比+18.84%。同时，存货和应收账款同比+44.64%/+12.61%。毛利率和净利率维持稳健，2025年第一季度，公司毛利率/净利率为40.26%/29.17%，同比-0.34pct/+2.98pct，环比-2.61pct/-3.52pct。
- **公司是国内锂锰一次电池领军企业。**锂锰一次电池性能优良，比能量高、寿命长达10年、低自放电率、安全性能好，在锂一次电池领域占据主流。作为领先的锂电池制造商，公司依托自主研发技术确立行业优势，其生产线自动化水平国内领先，实现120PPM的高生产效率；近五年海外收入占比超60%，服务于VARTA、BRK、VITZROCELL等全球知名品牌，建立了长期稳固的合作关系，客户粘性较强；公司正在建设惠德瑞高性能锂电池研发生产项目，达产后预计新增年产能将达到1.8亿只锂电池，为现有产能的3倍，预计25年下半年投产。
- **投资建议：**公司是国内锂锰一次电池龙头，生产线自动化水平国内领先，客户粘性较强。预计公司2025-2026年每股收益分别为1.55元和1.85元，对应估值分别为17倍和14倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业景气度风险、原材料采购风险、产能过剩风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2025/4/29）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	520	614	736	920
营业总成本	338	429	516	645
营业成本	297	380	457	571
营业税金及附加	4	4	5	7
销售费用	13	14	17	22
管理费用	18	21	25	32
财务费用	-12	-12	-15	-18
研发费用	18	22	26	32
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(0)	(0)	(0)	0
营业利润	180	185	221	276
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	4	2	2	2
利润总额	176	183	219	274
减：所得税	26	27	32	40
净利润	151	157	188	234
减：少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	151	157	188	234
摊薄每股收益(元)	1.49	1.55	1.85	2.31
PE（倍）	17	17	14	11

数据来源：ifind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 导致无法给出明确的投资评级; 股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明: 本评级体系的“市场指数”, A 股参照标的为沪深 300 指数; 新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告, 市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板(含退市整理期)等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告, 港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系: “保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报, “谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报, “稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报, “积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报, “激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺:

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 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, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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, 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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22115843

网址: www.dgzq.com.cn