

德瑞锂电（833523）

2025 中报点评：业绩持续稳健增长，逐步加大国内市场开拓

增持（维持）

2025 年 08 月 27 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 薛路熹

执业证书：S0600525070008

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	346.38	519.99	597.95	717.54	861.05
同比	23.79	50.12	14.99	20.00	20.00
归母净利润（百万元）	53.30	150.56	173.11	202.70	236.02
同比	20.77	182.47	14.97	17.09	16.44
EPS-最新摊薄（元/股）	0.53	1.49	1.71	2.00	2.33
P/E（现价&最新摊薄）	52.42	18.56	16.14	13.78	11.84

投资要点

■ **事件。**公司发布 2025 年半年报，2025H1 实现营业收入 2.54 亿元，同比+11.87%；归母净利润 7398.58 万元，同比+17.54%；扣非归母净利润 7381.37 万元，同比+14.83%。2025Q2 公司实现营收 1.37 亿元，同比+16.41%，环比+16.14%；归母净利润 3967.44 万元，同比+16.13%，环比+15.63%；扣非归母净利润 3962.27 万元，同比+11.59%，环比+15.89%。

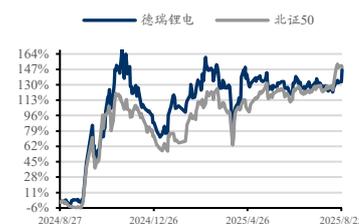
■ **2025H1 营收稳健增长，国内占比略有提升。**2025H1 锂一次电池实现营业收入 2.54 亿元，同增 11.87%，毛利率同比上升 2.16 pct，分境内外看，境内/境外营收分别为 0.93/1.61 亿元，同增 14%/11%，国内营收占比略有提升，毛利率基本维持稳定。公司锂锰圆柱电池需求旺盛，产能持续紧张，公司预计 2025Q4 产能逐步投放，首期新增 6000 万颗电池产能，后续产能看市场需求逐步投放，同时考虑国外关税政策等影响公司积极开拓国内市场，2025 年全年我们预计公司营收稳健增长。

■ **期间费率小幅增长，存货略有提升。**2025Q2 公司期间费用 0.12 亿元，期间费率约 8.92%，同/环比增长 1.64/2.22pct，主要系美元汇率波动导致汇兑收益减少导致的财务费用率增长。25Q2 末存货约 0.62 亿元，较 25Q1 末上升 19.62%，25H1 经营性净现金流为 0.48 亿元，较去年同期减少 0.11 亿元。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持此前盈利预测，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.73/2.03/2.36 亿元，同增 15%/17%/16%，对应 PE 为 16/14/12 倍，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧、需求不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	27.58
一年最低/最高价	11.02/32.30
市净率(倍)	4.38
流通 A 股市值(百万元)	2,328.27
总市值(百万元)	2,793.89

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.30
资产负债率(% ,LF)	31.21
总股本(百万股)	101.30
流通 A 股(百万股)	84.42

相关研究

《德瑞锂电(833523): 2024 年报&2025 一季报点评: 2024 年碳酸锂价格回落带动盈利回升, 2025 年有望保持稳增》

2025-04-29

德瑞锂电三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	535	732	969	1,276	营业总收入	520	598	718	861
货币资金及交易性金融资产	336	490	688	937	营业成本(含金融类)	297	347	423	517
经营性应收款项	147	157	191	230	税金及附加	4	4	5	6
存货	51	84	88	107	销售费用	13	12	14	15
合同资产	0	0	0	0	管理费用	18	19	22	26
其他流动资产	1	1	1	1	研发费用	18	20	24	28
非流动资产	352	378	396	386	财务费用	(12)	(5)	(6)	(6)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	1	4	4	4
固定资产及使用权资产	155	204	231	242	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	122	97	67	46	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	34	35	36	35	减值损失	(3)	(2)	(3)	(3)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	1	1	1	营业利润	180	203	238	277
其他非流动资产	41	41	61	61	营业外净收支	(4)	(2)	(2)	(2)
资产总计	887	1,110	1,365	1,662	利润总额	176	201	236	274
流动负债	178	210	250	307	减:所得税	26	28	33	38
短期借款及一年内到期的非流动负债	3	3	3	3	净利润	151	173	203	236
经营性应付款项	123	128	161	200	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	9	5	6	归属母公司净利润	151	173	203	236
其他流动负债	52	70	81	97	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.49	1.71	2.00	2.33
非流动负债	115	165	215	265	EBIT	168	196	230	270
长期借款	113	163	213	263	EBITDA	183	215	253	295
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.79	42.00	41.00	40.00
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	28.95	28.95	28.25	27.41
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	50.12	14.99	20.00	20.00
负债合计	293	375	465	572	归母净利润增长率(%)	182.47	14.97	17.09	16.44
归属母公司股东权益	595	735	899	1,090					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	595	735	899	1,090					
负债和股东权益	887	1,110	1,365	1,662					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	172	187	234	268	每股净资产(元)	5.87	7.26	8.88	10.76
投资活动现金流	(168)	(47)	(42)	(17)	最新发行在外股份(百万股)	101	101	101	101
筹资活动现金流	99	12	5	(3)	ROIC(%)	24.54	20.92	19.64	18.75
现金净增加额	108	154	199	249	ROE-摊薄(%)	25.31	23.54	22.54	21.65
折旧和摊销	16	19	23	25	资产负债率(%)	32.97	33.78	34.09	34.39
资本开支	(168)	(47)	(42)	(17)	P/E(现价&最新股本摊薄)	18.56	16.14	13.78	11.84
营运资本变动	4	(13)	(1)	(5)	P/B(现价)	4.70	3.80	3.11	2.56

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>