

# 储能需求带动量利双升，公司迎来盈利拐点

德方纳米(300769.SZ)

## 核心观点

2025年公司实现归母净利润-8.21亿元，同比+39%，整体大幅减亏，2026Q1公司归母净利润2.65亿元，同比+259%，环比+196%，盈利能力显著改善。2025年公司磷酸盐系正极材料销量28万吨，同比增长24.04%，2026Q1销量8.93万吨，同比增长45.21%，在动力和储能市场的双轮驱动下，终端需求旺盛。受益于铁锂正极加工费修复以及锂价上涨，公司盈利能力出现拐点，2026Q1磷酸铁锂正极单吨归母净利3000元左右，同环比皆显著改善。

## 事件

公司发布2025年年报及2026年一季报。

2025年公司实现营收87.16亿元，同比+14%，归母净利润-8.21亿元，同比+39%，扣非净利润-7.80亿元，同比+43%，大幅减亏。

其中2025Q4营收26.80亿元，同比+148%，环比+24%，归母净利润-2.77亿元，同比+46%，环比-81%，扣非净利润-2.52亿元，同比+51%，环比-156%。

2026Q1公司营收43.36亿元，同比+116%，环比+62%，归母净利润2.65亿元，同比+259%，环比+196%，扣非净利润2.55亿元，同比+240%，环比+201%。盈利能力显著改善。

## 简评

产能方面，公司宜宾基地的8万吨产能在今年陆续投入使用，已建成磷酸盐系正极材料产能45万吨/年。公司的补锂增强剂作为全球首个量产的正极补锂材料，已建成5000吨/年产能，产业化进度和产能规模均处于行业前列。

销量方面，2025年公司磷酸盐系正极材料销量28万吨，同比增长24.04%，2026年一季度，在动力和储能市场的双轮驱动下，公司产品需求旺盛，公司磷酸盐系正极材料销量8.93万吨，同比增长45.21%。

盈利能力方面，公司利润显著改善。2025Q4公司磷酸铁锂正极单吨归母净利3700元左右，还原-0.26亿元信用减值损失和-2.6亿元资产减值损失影响后，单吨经营性净利润1000元左右，实现扭亏。2026Q1公司磷酸铁锂正极单吨归母净利3000元左右，受益于铁锂正极加工费修复和碳酸锂涨价带来的收益，同环比皆显著改善。

维持

买入

许琳

xulin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522110001

SFC 编号:BVU271

发布日期: 2026年05月28日

当前股价: 67.95元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
34.79/33.19	58.54/58.58	143.46/119.66
12月最高/最低价(元)		80.75/27.60
总股本(万股)		28,018.80
流通A股(万股)		25,175.75
总市值(亿元)		190.39
流通市值(亿元)		171.07
近3月日均成交量(万)		2577.30
主要股东		
孔令涌		12.97%

### 股价表现



### 相关研究报告

- 23.10.29 【中信建投电力设备及新能源】德方纳米(300769):三季报点评:符合预期,业绩扭亏
- 23.09.01 【中信建投电力设备及新能源】德方纳米(300769):中报点评:业绩位于预告上限,新产品可期
- 23.03.31 【中信建投电力设备】德方纳米(300769):2022年业绩点评:铁锂业务高速增长,新产品可期
- 23.01.29 【中信建投电力设备】德方纳米(300769):2022年业绩超预期,铁锰锂+补锂剂放量在即

新技术方面，**磷酸锰铁锂领域**，公司第四代高压密磷酸铁锂产品出货量在持续增加，公司第一代磷酸锰铁锂产品已实现批量装车，第二代更高性能磷酸锰铁锂产品验证进展顺利。补锂增强剂领域，公司获客户独家定点并稳定交付，针对固态电池，公司与头部的固态电池厂商均有合作，未来随着固态电池的大规模产业化落地，公司补锂增强剂的出货量也会随之增加；针对钠电，公司开发了补钠剂，针对性解决钠电首效低的问题，目前处于验证阶段。**高压密铁锂领域**，公司第四代高压密磷酸铁锂产品出货量在持续增加，第五代高压密磷酸铁锂材料核心性能指标卓越，粉体压实密度 2.70~2.75g/cm<sup>3</sup>，极片压实密度 2.75g/cm<sup>3</sup>以上，动力与储能领域均可适用，已通过中试验证。

预计 2026-2028 年公司归母净利润 9.61、12.02、14.04 亿元，对应 PE19.8、15.8、13.6 倍。

### 重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7,612.94	8,716.49	20,646.66	23,743.66	25,649.43
YOY(%)	-55.15	14.50	136.87	15.00	8.03
净利润(百万元)	-1,337.65	-820.95	960.66	1,201.92	1,404.19
YOY(%)	18.25	38.63	217.02	25.11	16.83
毛利率(%)	-4.64	1.30	10.66	10.23	10.00
净利率(%)	-17.57	-9.42	4.65	5.06	5.47
ROE(%)	-24.12	-16.45	16.14	16.80	16.41
EPS(摊薄/元)	-4.77	-2.93	3.43	4.29	5.01
P/E(倍)	-14.23	-23.19	19.82	15.84	13.56
P/B(倍)	3.43	3.81	3.20	2.66	2.22

资料来源: iFinD, 中信建投证券

## 风险分析

1) 下游需求不及预期风险: 销量端可能受到需求疲软影响而不及预期, 进而影响公司相关业务出货量及盈利能力。

2) 原材料价格波动风险: 2021 年以来原材料价格阶段性出现大幅波动, 价格高位及不稳定性对于终端需求有一定影响, 与此同时对于公司短期业绩有扰动。尤其是碳酸锂作为磷酸铁锂正极企业的核心原材料, 若价格短时间快速下降将导致公司计提减值损失。

3) 公司重点项目推进不及预期风险: 公司作为新能源赛道参与者, 重点项目的推进是支撑营收和利润的关键, 也是公司成长性的反映, 重点项目推进不及预期将影响当期和远期业绩。

4) 竞争格局恶化、加工费下行风险: 目前行业内扩产规划较多, 集中在 2026 年下半年到 2027 年投产释放, 可能造成竞争格局恶化、加工费下行风险。

## 分析师介绍

许琳

中信建投证券新能源汽车锂电与材料行业首席分析师，7年主机厂供应链管理+2年新能源车研究经验，2021年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖新能源汽车、电池研究。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk