

## 骆驼股份 (601311.SH) 低压铅酸稳现金流，锂电钠电做优做强

2026年06月02日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

殷晟路（分析师）

陈诺（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

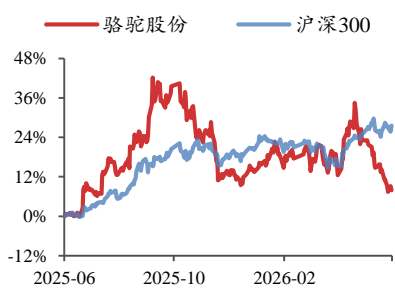
chennuo@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790525070008

日期	2026/6/2
当前股价(元)	8.72
一年最高最低(元)	11.89/8.25
总市值(亿元)	102.30
流通市值(亿元)	102.30
总股本(亿股)	11.73
流通股本(亿股)	11.73
近3个月换手率(%)	172.63

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《主业经营稳定，单三季度利润略承压—公司信息更新报告》-2025.11.2

《铅酸经营稳定，低压锂电高速增长—公司信息更新报告》-2025.8.23

### ● 低压铅酸保持行业领先，发力锂电、钠电探索新兴产业场景

在第十八届中国国际电池技术交流会上，骆驼股份呈现了铅酸、锂电、钠电的全场景能源解决方案。公司深耕低压铅酸电池40余年，产品覆盖乘用车、商用车、船用及工程机械等全领域应用场景，规模、销量以及市场份额都连续多年保持全国领先地位；顺应新能源智能化与电动化趋势，公司推出高倍率低压锂电池，针对国内外铅改锂市场，公司推出12-72V、10-320Ah多款储能锂电池为船用动力电池、高尔夫球车电池、割草机电机、扫地机电机提供系统化解决方案；同时，公司积极关注锂电池的前沿应用，包括低空飞行器、机器人等相关新兴应用场景。考虑到公司布局“铅酸+锂电”双重低压电池技术解决方案，我们维持公司2026-2027年的盈利预测，预计公司2026-2027年的归母净利润为12.72/14.49亿元，新增2028年归母净利润预测为15.87亿元，当前股价PE为8.0、7.1、6.4倍，我们持续看好公司主业汽车铅酸电池稳定增长，低压锂电业务随规模效应持续减亏，维持“买入”评级。

### ● 前瞻布局钠电，已收获阶段性成果

2025年公司钠电取得了阶段性成果，已实现低压钠电小规模装车，完成了圆柱钠电样件交付，标志着公司钠电技术正式从实验室研发迈向工程化应用阶段；完成了12V40Ah、12V60Ah、24V60Ah三款钠电小批量生产，产品矩阵构建完成，钠电已具备上市条件，公司正在积极探索低压电源应用边界。

### ● 积极回报股东，保持高分红

根据公司2025年年报，拟向全体股东每10股派发现金红利3.60元（含税），以2026年3月31日股本为基数计算，合计拟派发现金红利4.22亿元，分红比例为50.41%，公司现金流稳健，股东回报丰厚。

● **风险提示：**技术变革风险；市场竞争风险；原材料价格波动风险；海外业务拓展不及预期；原材料价格难以传导至终端。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,592	16,303	18,902	20,843	22,775
YOY(%)	10.7	4.6	15.9	10.3	9.3
归母净利润(百万元)	614	838	1,272	1,449	1,587
YOY(%)	7.3	36.5	51.8	14.0	9.5
毛利率(%)	15.2	15.0	17.9	18.3	18.5
净利率(%)	3.9	5.1	6.7	7.0	7.0
ROE(%)	6.5	8.3	11.1	11.4	11.3
EPS(摊薄/元)	0.52	0.71	1.08	1.24	1.35
P/E(倍)	16.7	12.2	8.0	7.1	6.4
P/B(倍)	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	8234	8723	10073	10863	11887
现金	2223	1047	1214	1953	1794
应收票据及应收账款	2076	2102	2584	2603	3084
其他应收款	178	116	224	150	259
预付账款	162	145	211	182	248
存货	2918	3118	3644	3779	4307
其他流动资产	676	2196	2196	2196	2196
<b>非流动资产</b>	6762	6944	7378	7538	7629
长期投资	294	423	553	682	811
固定资产	3408	3779	4086	4157	4157
无形资产	470	463	446	426	404
其他非流动资产	2591	2278	2293	2273	2257
<b>资产总计</b>	14996	15667	17451	18401	19516
<b>流动负债</b>	4290	3563	4308	4299	4323
短期借款	1393	520	673	520	520
应付票据及应付账款	1381	1711	1983	2162	2080
其他流动负债	1517	1332	1652	1617	1723
<b>非流动负债</b>	975	1875	1642	1375	1100
长期借款	566	1311	1078	811	536
其他非流动负债	409	564	564	564	564
<b>负债合计</b>	5265	5438	5950	5674	5423
少数股东权益	176	148	148	148	148
股本	1173	1173	1173	1173	1173
资本公积	1708	1719	1719	1719	1719
留存收益	6253	6750	7511	8413	9471
<b>归属母公司股东权益</b>	9555	10081	11353	12579	13946
<b>负债和股东权益</b>	14996	15667	17451	18401	19516

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	619	829	985	2104	1050
净利润	633	849	1272	1449	1587
折旧摊销	465	484	463	532	584
财务费用	-3	17	55	31	39
投资损失	0	-269	0	0	0
营运资金变动	-546	-425	-804	91	-1160
其他经营现金流	70	173	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	77	-1460	-897	-692	-675
资本支出	284	285	768	563	546
长期投资	268	-1275	-129	-129	-129
其他投资现金流	93	100	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	-22	-512	-74	-520	-534
短期借款	-162	-873	153	-153	0
长期借款	360	746	-233	-267	-275
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	11	0	0	0
其他筹资现金流	-220	-396	6	-101	-259
<b>现金净增加额</b>	671	-1100	14	891	-159

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	15592	16303	18902	20843	22775
营业成本	13229	13850	15513	17032	18554
营业税金及附加	586	587	680	750	820
营业费用	753	714	869	959	1048
管理费用	441	447	510	563	615
研发费用	291	298	340	375	410
财务费用	-3	17	55	31	39
资产减值损失	-9	-120	0	0	0
其他收益	490	425	512	514	514
公允价值变动收益	-41	15	0	0	0
投资净收益	-0	269	0	0	0
资产处置收益	3	-0	0	0	0
<b>营业利润</b>	701	959	1445	1647	1803
营业外收入	4	4	0	0	0
营业外支出	9	14	0	0	0
<b>利润总额</b>	695	949	1445	1647	1803
所得税	62	100	173	198	216
<b>净利润</b>	633	849	1272	1449	1587
少数股东损益	19	11	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	614	838	1272	1449	1587
EBITDA	1215	1519	1969	2218	2403
EPS(元)	0.52	0.71	1.08	1.24	1.35

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	10.7	4.6	15.9	10.3	9.3
营业利润(%)	-1.4	36.8	50.7	14.0	9.5
归属于母公司净利润(%)	7.3	36.5	51.8	14.0	9.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	15.2	15.0	17.9	18.3	18.5
净利率(%)	3.9	5.1	6.7	7.0	7.0
ROE(%)	6.5	8.3	11.1	11.4	11.3
ROIC(%)	5.7	7.5	9.7	10.2	10.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	35.1	34.7	34.1	30.8	27.8
净负债比率(%)	1.7	11.4	9.9	-0.2	-1.0
流动比率	1.9	2.4	2.3	2.5	2.8
速动比率	1.1	1.3	1.3	1.4	1.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
应收账款周转率	8.8	8.2	8.5	8.4	8.4
应付账款周转率	14.3	12.4	14.0	13.5	16.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.52	0.71	1.08	1.24	1.35
每股经营现金流(最新摊薄)	0.53	0.71	0.84	1.79	0.89
每股净资产(最新摊薄)	8.14	8.59	9.68	10.72	11.89
<b>估值比率</b>					
P/E	16.7	12.2	8.0	7.1	6.4
P/B	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	8.7	6.9	5.3	4.2	3.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，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波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn