

骆驼股份（601311.SH） 铅酸筑牢经营基本盘，锂电加速放量

2026 年 08 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

刘小龙（分析师）

陈诺 (分析师)

liuxiaolong@kysec.cn

chennuo@kysec.cn

证书编号: S0790526080002

证书编号: S0790525070008

日期 2026/8/28

当前股价(元) 7.47

一年最高最低(元)	11.89/7.28
-----------	------------

总市值(亿元)	87.63
---------	-------

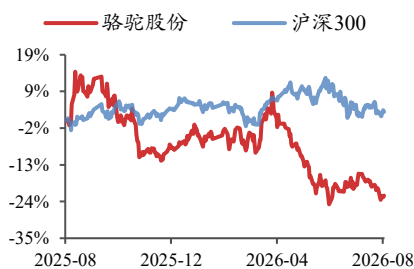
流通市值(亿元)	87.63
----------	-------

总股本(亿股)	11.73
---------	-------

流通股本(亿股)	11.73
----------	-------

近3个月换手率(%)	71.23
------------	-------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《低压铅酸稳现金流，锂电钠电做优
做强—公司信息更新报告》-2026.6.2

《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

● 2026H1 铅锂双循环布局持续深化，维持买入评级

2026H1 公司实现营业收入 76.42 亿元，yoy-4.4%；实现归母净利润 2.79 亿元，yoy-47.4%；扣非归母净利润 2.75 亿元，yoy-31.9%。归母净利润降幅明显高于扣非净利润，主要为 2025H1 贵州宜兴化工股权抵债过户带来的 0.91 亿元债务重组收益拉高 2025 年同期基数。单 Q2 营收 37.90 亿元，yoy-1.8%；归母净利润 1.20 亿元，yoy-59.3%，利润表观降幅受基数因素扰动较大，Q2 毛利率同比实现改善。国内消费偏弱叠加汽车行业结构转型，铅酸主业面临经营压力，考虑到上述因素，我们下调公司 2026-2028 年的盈利预测，预计公司 2026-2028 年的归母净利润为 8.15、9.03、10.08 亿元（前值净利润口径为 12.72、14.49、15.87 亿元），当前股价 PE 为 10.8、9.7、8.7 倍，我们持续看好公司作为电子化学品平台型企业，在新能源、半导体及算力等高景气领域的发展潜力，维持“买入”评级。

● 低压锂电销量维持高速增长，海内外定点与新品持续落地

低压锂电销量高速增长，海内外定点与新品持续落地。锂电替代铅酸趋势延续，2026H1 锂电池分部收入 5.52 亿元，毛利率 14.51%；上半年低压锂电 18 个定点实现量产供货，销量 43 万 KWH，yoy+86.9%，新获 36 个项目定点；国内推进锂电服务网络、软包电芯及 PACK 产线建设，海外实现奔驰、宝马定点量产，欧洲 PACK 工厂在建。现阶段业务处于产能爬坡期，后续随定点交付。

● 低压铅酸海内外表现分化，高附加值品类对冲部分国内压力

2026 年上半年低压铅酸电池分部实现收入 60.06 亿元，毛利率 18.92%；公司汽车低压铅酸电池销量 1799 万 KVAH，yoy-6.1%；国内配套、替换市场整体承压，但 AGMEFB 等高附加值启停电池增长较好；海外表现分化，马来西亚、印尼客户拓展提速，部分区域遭遇贸易壁垒压力。公司持续推进国际化，依靠优能达 12.8 万终端网点巩固国内替换渠道，线上渠道订单量 yoy+38.0%。

● **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	18,053	19,095	20,215
YOY(%)	10.7	4.6	10.7	5.8	5.9
归母净利润(百万元)	614	838	815	903	1,008
YOY(%)	7.3	36.5	-2.7	10.8	11.6
毛利率(%)	15.2	15.0	15.7	16.2	16.7
净利率(%)	3.9	5.1	4.5	4.7	5.0
ROE(%)	6.5	8.3	7.7	8.1	8.5
EPS(摊薄/元)	0.52	0.71	0.69	0.77	0.86
P/E(倍)	14.3	10.5	10.8	9.7	8.7
P/B(倍)	0.9	0.9	0.8	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	利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8234	8723	9645	9564	10488	营业收入	15592	16303	18053	19095	20215
现金	2223	1047	1160	1227	1299	营业成本	13229	13850	15210	16004	16845
应收票据及应收账款	2076	2102	2373	2379	2670	营业税金及附加	586	587	650	687	728
其他应收款	178	116	209	134	229	营业费用	753	714	830	878	930
预付账款	162	145	195	165	216	管理费用	441	447	487	516	546
存货	2918	3118	3511	3464	3878	研发费用	291	298	325	344	364
其他流动资产	676	2196	2196	2196	2196	财务费用	-3	17	17	23	31
非流动资产	6762	6944	7152	7099	7025	资产减值损失	-9	-120	-67	-77	-86
长期投资	294	423	553	682	811	其他收益	490	425	450	450	450
固定资产	3408	3780	3888	3767	3618	公允价值变动收益	-41	15	10	10	10
无形资产	470	463	446	426	404	投资净收益	-0	269	0	0	0
其他非流动资产	2591	2278	2266	2224	2192	资产处置收益	3	-0	0	0	0
资产总计	14996	15667	16797	16663	17513	营业利润	701	959	926	1026	1145
流动负债	4290	3563	4554	4131	4615	营业外收入	4	4	0	0	0
短期借款	1393	520	1011	569	1076	营业外支出	9	14	0	0	0
应付票据及应付账款	1381	1711	1911	1984	1867	利润总额	695	949	926	1026	1145
其他流动负债	1517	1332	1633	1577	1671	所得税	62	100	111	123	137
非流动负债	975	1875	1620	1336	1046	净利润	633	849	815	903	1008
长期借款	566	1311	1057	772	482	少数股东损益	19	11	0	0	0
其他非流动负债	409	564	564	564	564	归属母公司净利润	614	838	815	903	1008
负债合计	5265	5438	6175	5467	5661	EBITDA	1215	1519	1450	1586	1724
少数股东权益	176	148	148	148	148	EPS(元)	0.52	0.71	0.69	0.77	0.86
股本	1173	1173	1173	1173	1173						
资本公积	1708	1719	1719	1719	1719	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	6253	6750	7135	7555	8029	成长能力					
归属母公司股东权益	9555	10081	10474	11049	11704	营业收入(%)	10.7	4.6	10.7	5.8	5.9
负债和股东权益	14996	15667	16797	16663	17513	营业利润(%)	-1.4	36.8	-3.4	10.8	11.6
						归属于母公司净利润(%)	7.3	36.5	-2.7	10.8	11.6
						获利能力					
						毛利率(%)	15.2	15.0	15.7	16.2	16.7
						净利率(%)	3.9	5.1	4.5	4.7	5.0
						ROE(%)	6.5	8.3	7.7	8.1	8.5
						ROIC(%)	5.7	7.5	6.7	7.4	7.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	35.1	34.7	36.8	32.8	32.3
						净负债比率(%)	1.7	11.4	14.1	6.3	7.2
						流动比率	1.9	2.4	2.1	2.3	2.3
						速动比率	1.1	1.3	1.1	1.3	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.1	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
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.52	0.71	0.69	0.77	0.86
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.53	0.71	0.65	1.35	0.58
						每股净资产(最新摊薄)	8.14	8.59	8.93	9.42	9.98
						估值比率					
						P/E	14.3	10.5	10.8	9.7	8.7
						P/B	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
						EV/EBITDA	7.5	5.9	6.4	5.4	5.0
现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
经营活动现金流	619	829	758	1580	682						
净利润	633	849	815	903	1008						
折旧摊销	465	484	452	498	528						
财务费用	-3	17	17	23	31						
投资损失	0	-269	0	0	0						
营运资金变动	-546	-425	-517	166	-875						
其他经营现金流	70	173	-10	-10	-10						
投资活动现金流	77	-1460	-651	-435	-443						
资本支出	284	285	531	316	324						
长期投资	268	-1275	-129	-129	-129						
其他投资现金流	93	100	10	10	10						
筹资活动现金流	-22	-512	-485	-636	-673						
短期借款	-162	-873	491	-442	507						
长期借款	360	746	-255	-285	-290						
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	-722	90	-890						
现金净增加额	671	-1100	-378	508	-435						

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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