德瑞锂电（920523）

2026 年三季报点评：营收稳健增长，出口退税+汇率波动影响下盈利承压

增持（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	519.99	521.85	574.04	631.44	694.59
同比（%）	50.12	0.36	10.00	10.00	10.00
归母净利润（百万元）	150.56	145.22	110.83	120.42	134.03
同比（%）	182.47	(3.55)	(23.69)	8.66	11.30
EPS-最新摊薄（元/股）	1.49	1.43	1.09	1.19	1.32
P/E（现价&最新摊薄）	9.15	9.49	12.43	11.44	10.28

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季报，2026Q1-3 公司实现营业收入 4.13 亿元，同比+6.09%；实现归母净利润 0.78 亿元，同比-30.04%。2026Q3 实现营收 1.57 亿元，同比+15.68%，环比+17.14%；实现归母净利润 2955 万元，同比-21.27%，环比+28.08%。

- **出货稳健增长，出口退税叠加汇率致公司盈利承压：**公司稳步推进产能释放，积极推进客户需求拓展，26H1 锂锰圆柱电池生产线完成产能爬坡，月产能突破 500 万粒，26Q1-3 公司营收实现稳健增长，但受电池出口退税影响以及汇率波动导致财务费用增加公司盈利短期承压，展望 26Q4，我们预计出货有望持平略增，全年我们预计公司营收有望同增 10%。

- **期间费用率略有下行，经营性现金流环比改善：**公司 2026Q3 单季度期间费用 0.16 亿元，同比+7.78%，环比-5.22%；费用率 10.37%，同比-0.76 个百分点，环比-2.45 个百分点；经营性现金流 0.20 亿元，同比-61.71%，环比+8.58%。截至 2026Q3，公司存货 0.8760 亿元，较年初+54.18%。

- **盈利预测与投资评级：**考虑出口退税叠加汇率波动影响，我们下调此前盈利预测，我们预计公司 26-28 年归母净利润为 1.1/1.2/1.3 亿元（26-27 年前值为 1.8/2.1 亿元），同比-24%/+9%/+11%，考虑公司新产能释放，积极推进需求拓展，维持“增持”评级。

- **风险提示：**汇率波动、行业竞争加剧、需求不及预期。

2026 年 10 月 29 日

证券分析师 朱洁羽
执业证书：S0600520090004
zhujieyu@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 武阿兰
执业证书：S0600526070005
wual@dwzq.com.cn
研究助理 陈哲晓
执业证书：S0600124080015
sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势

市场数据

收盘价(元)	13.82
一年最低/最高价	13.50/33.95
市净率(倍)	1.85
流通 A 股市值(百万元)	1,133.66
总市值(百万元)	1,399.98

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.48
资产负债率(%,LF)	25.70
总股本(百万股)	101.30
流通 A 股(百万股)	82.03

相关研究

《德瑞锂电(920523)：2025 年三季报点评： 关税政策影响订单，25Q3 盈利环比略有下滑》

2025-10-29

请务必阅读正文之后的免责声明部分

德瑞锂电三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**592**	**793**	**956**	**1,146**
货币资金及交易性金融资产	374	567	703	865
经营性应收款项	158	155	173	190
存货	57	70	78	89
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	3	1	2	2
非流动资产	**430**	**447**	**457**	**440**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	296	315	320	316
在建工程	64	63	47	34
无形资产	34	34	35	35
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2
其他非流动资产	33	33	53	53
资产总计	**1,022**	**1,240**	**1,413**	**1,586**
流动负债	**158**	**236**	**260**	**274**
短期借款及一年内到期的非流动负债	8	8	8	8
经营性应付款项	85	130	149	155
合同负债	0	9	4	6
其他流动负债	64	89	100	106
非流动负债	**154**	**204**	**254**	**304**
长期借款	153	203	253	303
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	1	1
负债合计	**312**	**440**	**514**	**578**
归属母公司股东权益	710	800	899	1,008
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**710**	**800**	**899**	**1,008**
负债和股东权益	**1,022**	**1,240**	**1,413**	**1,586**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**522**	**574**	**631**	**695**
营业成本(含金融类)	297	367	423	469
税金及附加	6	7	8	8
销售费用	11	9	9	9
管理费用	22	26	27	29
研发费用	19	21	21	23
财务费用	(1)	13	3	1
加:其他收益	2	1	1	1
投资净收益	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	0	(2)	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**169**	**130**	**142**	**157**
营业外净收支	0	(1)	(2)	(1)
利润总额	**169**	**129**	**140**	**156**
减:所得税	24	18	20	22
净利润	**145**	**111**	**120**	**134**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**145**	**111**	**120**	**134**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.43	1.09	1.19	1.32
EBIT	168	144	143	157
EBITDA	187	172	173	189
毛利率(%)	43.03	36.00	33.00	32.50
归母净利率(%)	27.83	19.31	19.07	19.30
收入增长率(%)	0.36	10.00	10.00	10.00
归母净利润增长率(%)	(3.55)	(23.69)	8.66	11.30

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	129	214	156	160
投资活动现金流	(94)	(47)	(42)	(16)
筹资活动现金流	11	23	20	16
现金净增加额	43	192	136	162
折旧和摊销	18	28	30	32
资本开支	(94)	(46)	(42)	(16)
营运资本变动	(39)	67	(2)	(14)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	7.01	7.90	8.87	9.95
最新发行在外股份（百万股）	101	101	101	101
ROIC(%)	18.26	13.16	11.35	10.86
ROE-摊薄(%)	20.46	13.85	13.40	13.30
资产负债率(%)	30.55	35.46	36.40	36.46
P/E（现价&最新股本摊薄）	9.49	12.43	11.44	10.28
P/B（现价）	1.94	1.72	1.53	1.37

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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