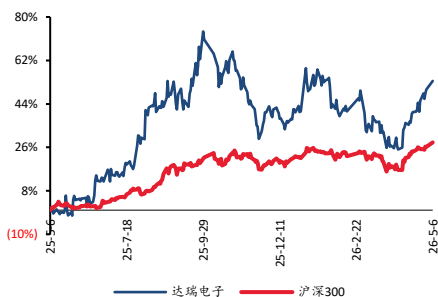


业绩符合预期，消费电子与新能源双轮驱动

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.34/0.86
总市值/流通(亿元)	87.78/56.57
12个月内最高/最低价(元)	74.8/43

相关研究报告

<<达瑞电子深度报告: AI 终端轻量化平台公司, 服务头部品牌助力爆款品类>>—2025-11-06

<<达瑞电子 2025 三季度点评: 业绩符合预期, 内生外延全面布局轻量化材料体系>>—2025-11-06

<<达瑞电子 2025 中报点评: 业绩符合预期, 发展韧性强劲>>—2025-08-18

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190524030001

事件:公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报, 2025 年公司实现营收 31.88 亿元, 同比增长 24.24%; 实现归母净利润 2.82 亿元, 同比增长 16.72%。2026Q1 公司实现营收 8.02 亿元, 同比增长 21.75%; 实现归母净利润 0.72 亿元, 同比增长 25.80%。

经营业绩稳步增长, 核心业务布局持续优化。分产品来看, 公司新能源结构与功能性组件业务核心客户项目量产爬坡与新品批量出货成效显著, 规模效应逐步释放。2025 年公司该业务实现收入 13.81 亿元, 同比增长 57.39%。公司消费电子结构与功能性组件业务持续深化大客户战略, 紧密围绕海外和国内头部客户的需求场景与产品, 以“老客户新产品、老客户新客户”为拓展路径, 依托“材料研发+产品工艺+解决方案”的综合竞争优势, 实现了核心客户项目导入量产, 重点项目实现新突破, 客户份额整体持续提升, 业务基本盘更加稳固。2025 年公司该业务实现收入 16.90 亿元, 同比增长 11.43%。

控费增效成果显著, 运营效率持续提升。2025 年公司发生销售费用 0.77 亿元, 销售费率 2.42%, 同比下降 0.78 pcts; 发生管理费用 1.73 亿元, 管理费率 5.43%, 同比增长 0.09 pcts, 主要系报告期内达瑞新材料及智能设备总部二期工程投入使用, 以及员工股权激励和战略人才引入所致; 发生研发费用 1.27 亿元, 研发费率 4.47%, 同比下降 0.40 pcts; 发生财务费用 -0.04 亿元, 同比增加 0.13 亿元, 主要系报告期内汇兑收益减少所致。

充分把握行业发展红利, 实现消费电子与新能源双轮驱动。据弗若斯特沙利文统计, 2025—2029 年全球端侧 AI 市场实现跨越式增长, 从 3,219 亿元跃升至 12,230 亿元, 年复合增长率高达 39.6%。**端侧 AI 持续驱动消费电子行业长期成长, AI 硬件作为技术落地与价值释放的关键载体正加速应用落地。**为紧抓端侧 AI 硬件需求爆发的窗口期, 公司通过战略并购维斯德, 快速整合构建“玻纤—碳纤”全体系解决方案, 打造轻量化材料技术平台, 研发创新型复合轻量化结构件, 以核心材料和精密组件为切入点, 匹配高端消费电子及端侧 AI 行业头部客户需求。公司凭借技术优势转化、前瞻研发储备及战略并购等多措并举, 致力于发展成为端侧 AI 轻量化材料综合解决方案供应商, 深度融入端侧 AI 产业链, 成为新兴终端背后的重要支撑力量, 把握技术迭代带来的市场机遇, 未来增长空间有望全面打开。**新能源汽车市场快速放量, 直接带动动力电池需求高速增长。**根据 EVTank 数据, 2025 年全球动力电池出货量 1495.2GWh, 同比增长 42.2%, 增速显著高于整车销售, 反映出单车带电量提升与产品高端化趋势, 有力拉动精密电池结构件、轻量化结构件等配套产品需求。公司新能源结构与功能性组件业务紧抓行业发展机遇, 一方面紧密跟随战略客户的发展节奏, 在既有老产品领域持续降低成本、提升品质, 进一步扩大市场份额;

另一方面通过加强客户关系拓展、推进产品创新等途径，不断拓展合作领域，达成新产品与新业务在老客户群体中的延伸；同时持续推进新客户开拓策略，围绕新能源汽车领域的三电结构件头部客户群体进行业务布局和资源调配，挖掘新的业务机遇。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 46.53、57.04、63.13 亿元，实现归母净利润 4.25、5.33、6.28 亿元，对应 PE 20.63、16.46、13.98x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品拓展不及预期风险；行业景气度波动风险；其他风险

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,188	4,653	5,704	6,313
营业收入增长率(%)	24.24%	45.97%	22.59%	10.67%
归母净利（百万元）	282	425	533	628
净利润增长率(%)	16.72%	50.79%	25.33%	17.80%
摊薄每股收益（元）	2.10	3.17	3.98	4.68
市盈率（PE）	31.11	20.63	16.46	13.98

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	740	557	813	1,008	1,362
应收和预付款项	733	1,028	1,348	1,657	1,836
存货	405	463	774	936	1,037
其他流动资产	946	1,107	988	1,025	1,048
流动资产合计	2,823	3,155	3,923	4,627	5,283
长期股权投资	0	42	42	42	42
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	630	991	901	811	722
在建工程	320	14	14	14	14
无形资产开发支出	70	65	65	65	65
长期待摊费用	27	37	37	37	37
其他非流动资产	3,126	3,464	4,265	4,968	5,624
资产总计	4,173	4,612	5,323	5,937	6,503
短期借款	0	41	41	41	41
应付和预收款项	595	598	1,066	1,288	1,420
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	153	304	287	335	365
负债合计	748	943	1,394	1,664	1,826
股本	95	134	134	134	134
资本公积	2,195	2,187	2,187	2,187	2,187
留存收益	1,153	1,332	1,613	1,970	2,392
归母公司股东权益	3,410	3,592	3,864	4,222	4,643
少数股东权益	16	77	65	51	35
股东权益合计	3,426	3,669	3,929	4,273	4,678
负债和股东权益	4,173	4,612	5,323	5,937	6,503

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	105	258	304	314	495
投资性现金流	-484	-270	107	57	66
融资性现金流	-53	-93	-150	-175	-207
现金增加额	-424	-109	256	195	354

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,566	3,188	4,653	5,704	6,313
营业成本	1,909	2,443	3,429	4,169	4,597
营业税金及附加	16	22	29	36	39
销售费用	82	77	233	285	328
管理费用	137	173	256	314	347
财务费用	-17	-4	13	32	0
资产减值损失	-24	-21	0	0	0
投资收益	17	13	52	62	71
公允价值变动	-35	-10	0	0	0
营业利润	277	325	479	602	708
其他非经营损益	0	-1	0	0	0
利润总额	277	325	479	602	708
所得税	38	46	66	82	97
净利润	239	279	413	520	611
少数股东损益	-3	-3	-12	-14	-17
归母股东净利润	242	282	425	533	628

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	25.61%	23.36%	26.31%	26.91%	27.18%
销售净利率	9.42%	8.85%	9.14%	9.35%	9.95%
销售收入增长率	83.55%	24.24%	45.97%	22.59%	10.67%
EBIT 增长率	1,274.81%	16.62%	48.58%	29.03%	11.74%
净利润增长率	229.47%	16.72%	50.79%	25.33%	17.80%
ROE	7.09%	7.86%	11.01%	12.63%	13.53%
ROA	6.09%	6.36%	8.32%	9.23%	9.83%
ROIC	7.12%	7.64%	10.65%	12.65%	12.93%
EPS (X)	1.80	2.10	3.17	3.98	4.68
PE (X)	36.32	31.11	20.63	16.46	13.98
PB (X)	2.57	2.44	2.27	2.08	1.89
PS (X)	3.42	2.75	1.89	1.54	1.39
EV/EBITDA (X)	15.30	17.04	13.80	10.81	9.36

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。