

2022年05月03日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

易德龙(603380): 业绩符合预期, 精细化管理效率持续提升

推荐 (首次)

事件

分析师: 毛正

执业证书编号: S1050521120001

邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

联系人: 赵心怡

执业证书编号: S1050122030021

邮箱: zhaoxy@cfsc.com.cn

易德龙发布2022年一季度报告: 2022年一季度公司实现营业收入4.89亿元, 同比增长34.01%; 实现归母净利润5549.84万元, 同比增长27.70%; 实现扣非后归母净利润5682.22万元, 同比增长36.64%。

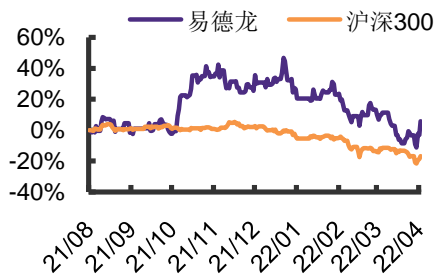
投资要点

基本数据

2022-04-29

当前股价(元)	30.99
总市值(亿元)	50.1
总股本(百万股)	161.6
流通股本(百万股)	160.0
52周价格范围(元)	20.09-43.97
日均成交额(百万元)	50.0

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《柔性制造领导者, 医疗、工控领域增速亮眼》20220402

各线条业务稳中向好, 降本创新助力盈利能力提升

2022年一季度, 在全球部分芯片供应依旧短缺, 且地方疫情影响物流的背景下, 公司积极进行原材料备货, 最大程度满足客户需求, 实现工控、医疗电子、通讯、汽车电子四大业务板块的营收持续增长。2022Q1公司实现毛利率26.91%, 毛利率较为稳定。费用方面, 2022Q1公司销售、管理、财务费用率分别为1.41%、4.21%、-0.08%, 三费费用率同比下降0.15pct, 公司持续巩固流程改造成果, 用IT技术固化流程, 形成系统, 进一步提高数据的准确性、及时性、透明性, 管理效率持续提升。研发费用率为4.79%, 同比增长0.61pct, 研发费用增长幅度明显。

差异化战略打造平台优势, 持续受益于各大客户中供应份额的提升与新客户开拓

在全球电子产业专业化分工的趋势下, 全球EMS行业市场容量逐步扩大。据New Venture Research的统计, 2020年全球EMS行业市场规模达5947亿美元, 预计到2025年将达到8383亿美元, 且每年按照6%-8%的速度在不断增长, 市场前景广阔。公司深耕EMS行业, 立足差异化的市场战略, 定位高品质要求、需求多样化的多细分行业客户, 2021年公司已与史丹利百得、康普、科勒、浪潮、上海联影、CE+T、POLARIS等270余家各细分行业的客户建立了合作关系, 产品覆盖工控、通讯、医疗、消费电子、汽车电子五大应用领域, 未来将持续受益于各大客户中供应份额的提升。公司持续挖掘新客户, 布局大数据、5G互联网、自动驾驶、新能源领域, 为后续的高速发展奠基。同时, 公司积极推进平台化资源整合, 与多家全球排名前列的电子元器件供应商建立了良好的合作关系。此外, 公司积极推进扩大公司的产能布局, 公司二期厂房的第一阶段5万多平方米预计于2022年7月投入使用。待一阶段、二阶段总计17万平方米全部投入使用后, 预计总产能对应的产值将达到100亿元。我们认为公司作为柔性制造的领导企业, 深耕EMS市场, 在全球电子制造服务产

业向中国转移的大背景下，公司有望凭借“小批量、多品种”的定制化战略及不断挖掘的优质客户实现长期成长。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为22.92、29.83、37.87亿元，EPS分别为1.95、2.45、2.98元，当前股价对应PE分别为17、13、11倍，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

行业景气度下行风险、终端产品销量不及预期风险、产能建设不及预期风险，行业竞争加剧风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	1,752	2,292	2,983	3,787
增长率（%）	35.9%	30.8%	30.2%	27.0%
归母净利润（百万元）	227	315	395	481
增长率（%）	37.3%	38.6%	25.3%	21.9%
摊薄每股收益（元）	1.41	1.95	2.45	2.98
ROE（%）	20.1%	22.9%	23.5%	23.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	1,752	2,292	2,983	3,787
现金及现金等价物	219	161	319	464	营业成本	1,265	1,665	2,169	2,760
应收款	406	521	678	861	营业税金及附加	5	7	9	11
存货	458	550	597	759	销售费用	27	35	46	23
其他流动资产	162	176	194	216	管理费用	82	108	140	178
流动资产合计	1,245	1,408	1,788	2,300	财务费用	-1	-4	-9	-13
非流动资产:					研发费用	79	115	149	189
金融类资产	115	115	115	115	费用合计	187	253	327	377
固定资产	289	360	450	537	资产减值损失	-42	10	30	90
在建工程	150	190	196	168	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	25	24	23	21	投资收益	8	8	8	8
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	263	365	457	557
其他非流动资产	71	71	71	71	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	535	645	740	798	减: 营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1,780	2,053	2,528	3,098	利润总额	262	364	456	556
流动负债:					所得税费用	31	44	55	67
短期借款	8	8	8	8	净利润	231	320	401	489
应付账款、票据	523	550	716	911	少数股东损益	4	5	6	8
其他流动负债	94	94	94	94	归母净利润	227	315	395	481
流动负债合计	625	652	818	1,013					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	25	25	25	25	营业收入增长率	35.9%	30.8%	30.2%	27.0%
非流动负债合计	25	25	25	25	归母净利润增长率	37.3%	38.6%	25.3%	21.9%
负债合计	650	677	843	1,039	盈利能力				
所有者权益					毛利率	27.8%	27.3%	27.3%	27.1%
股本	161	161	161	161	四项费用/营收	10.7%	11.1%	11.0%	10.0%
股东权益	1,130	1,376	1,684	2,060	净利率	13.2%	14.0%	13.4%	12.9%
负债和所有者权益	1,780	2,053	2,528	3,098	ROE	20.1%	22.9%	23.5%	23.4%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	36.5%	33.0%	33.4%	33.5%
净利润	231	320	401	489	营运能力				
少数股东权益	4	5	6	8	总资产周转率	1.0	1.1	1.2	1.2
折旧摊销	41	21	25	31	应收账款周转率	4.3	4.4	4.4	4.4
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.8	3.0	3.7	3.7
营运资金变动	-177	-194	-56	-172	每股数据 (元/股)				
经营活动现金净流量	99	152	376	356	EPS	1.41	1.95	2.45	2.98
投资活动现金净流量	-22	-111	-96	-60	P/E	23.1	16.7	13.3	10.9
筹资活动现金净流量	-134	-74	-93	-113	P/S	3.0	2.3	1.8	1.4
现金流量净额	-57	-33	187	183	P/B	4.7	3.9	3.2	2.6

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。