

德新科技 (603032)

机械设备

发布时间: 2023-04-27

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

## 裁切模具业务高速增长，新产品未来可期

上次评级: 买入

### 报告摘要:

公司发布 2023 年一季报，报告期内公司实现营业收入 2.44 亿元，同比+80.89%；归母净利润 1.02 亿元，同比+96.01%；扣非归母净利润 1.00 亿元，同比+97.37%。

**锂电模具业务倚靠新能源东风高速增长。**2023 年一季度新能源汽车市场继续稳步增长，助推了动力电池的需求提升，进而也推动了锂电相关设备的增长。受益于此，公司子公司东莞致宏精密模具在本季度实现主营业务收入 2.33 亿元，同比+90.61%；归母净利润为 1.14 亿元，同比+83.51%。营收增长的同时，2023 年公司的股权激励费用预计将会减少，并且不再计提超额业绩现金奖励，报表表现有望进一步加强。

**叠片渗透率提升，公司产品成长性有望领先行业。**由于叠片电池产品在电池能量密度、循环寿命等性能上更具优势，加上设备效率的不断提升，目前比亚迪、中创新航、亿纬锂能、孚能科技等主流电池企业均采用叠片技术生产动力电池，行业的叠片渗透率也在不断提升。公司的主要产品为叠片裁切模具，具备耗材属性，有望在叠片渗透率提升的过程中长期受益。

**优质客户资源+高质量产品和服务保持稳固行业地位。**公司主要客户为比亚迪、孚能科技、星恒电源、中航锂电等国内主流动力电池企业。公司依靠强大的定制化能力和出色的后续服务形成了良好的客户粘性，并且保持着稳固的行业地位。

**新产品开发顺利，有望提供新的成长动能。**公司目前已成功开发出了涂布模头产品，产品性能接近于海外企业，已成功用于锂电，OCR 玻璃平板等领域，后续有望为公司提供新的成长动能。

**盈利预测和投资建议：**我们预测公司 2023/2024/2025 年的归母净利润为 4.31/6.27/8.45 亿元，同比+165%/+45%/+35%，EPS 分别为 2.56/3.73/5.03 元，对应 PE 分别为 23/16/12 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**电池技术路线变化风险，下游扩产进度不及预期，人才流失风险。

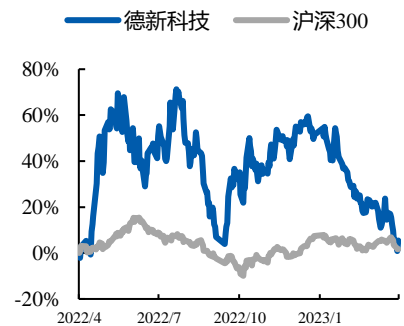
财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	271	582	997	1,377	1,790
(+/-)%	427.43%	114.64%	71.29%	38.02%	30.06%
归属母公司净利润	71	163	431	627	845
(+/-)%	—	130.38%	164.76%	45.26%	34.88%
每股收益 (元)	0.44	1.02	2.56	3.73	5.03
市盈率	182.43	86.04	23.26	16.01	11.87
市净率	17.47	14.10	6.79	4.77	3.40
净资产收益率 (%)	9.85%	18.40%	29.18%	29.77%	28.65%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	167	168	168	168	168

### 股票数据

2023/04/26

6个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	59.65
12个月股价区间 (元)	55.39~96.94
总市值 (百万元)	10,032.12
总股本 (百万股)	168
A股 (百万股)	168
B股/H股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	2

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-14%	-30%	10%
相对收益	-13%	-25%	5%

### 相关报告

《德新科技 (603032): 叠片化趋势加速，模切模具环节受益》

--20230418

《2021 年机械行业中期策略报告: 精选高景气度赛道，聚焦龙头及强 α 属性公司!》

--20221028

### 证券分析师: 周颖

执业证书编号: S0550521100002

19801271353 zhouying1@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	174	626	1,157	2,041
交易性金融资产	260	260	260	260
应收款项	321	500	657	837
存货	153	264	366	455
其他流动资产	0	0	0	0
<b>流动资产合计</b>	<b>952</b>	<b>1,709</b>	<b>2,527</b>	<b>3,705</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	3	3	3	3
固定资产	204	212	218	225
无形资产	62	68	68	70
商誉	407	543	633	738
<b>非流动资产合计</b>	<b>925</b>	<b>1,078</b>	<b>1,178</b>	<b>1,296</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,877</b>	<b>2,787</b>	<b>3,705</b>	<b>5,000</b>
短期借款	0	0	0	0
应付款项	65	166	171	273
预收款项	1	2	3	4
一年内到期的非流动负债	67	67	67	67
<b>流动负债合计</b>	<b>496</b>	<b>974</b>	<b>1,263</b>	<b>1,708</b>
长期借款	169	169	169	169
其他长期负债	160	160	160	160
<b>长期负债合计</b>	<b>329</b>	<b>329</b>	<b>329</b>	<b>329</b>
<b>负债合计</b>	<b>825</b>	<b>1,303</b>	<b>1,591</b>	<b>2,037</b>
归属于母公司股东权益合计	1,047	1,478	2,105	2,950
少数股东权益	6	5	8	14
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1,877</b>	<b>2,787</b>	<b>3,705</b>	<b>5,000</b>

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>582</b>	<b>997</b>	<b>1,377</b>	<b>1,790</b>
营业成本	212	381	555	732
营业税金及附加	9	15	19	25
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	10	16	18	20
管理费用	120	102	77	63
财务费用	7	-2	-6	-12
公允价值变动净收益	2	0	0	0
投资净收益	2	15	14	18
<b>营业利润</b>	<b>193</b>	<b>500</b>	<b>732</b>	<b>987</b>
营业外收支净额	0	2	2	4
<b>利润总额</b>	<b>193</b>	<b>502</b>	<b>734</b>	<b>991</b>
所得税	30	72	104	141
净利润	163	431	630	850
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>163</b>	<b>431</b>	<b>627</b>	<b>845</b>
少数股东损益	0	-1	3	5

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>净利润</b>	<b>163</b>	<b>431</b>	<b>630</b>	<b>850</b>
资产减值准备	1	0	0	0
折旧及摊销	37	51	51	51
公允价值变动损失	-2	0	0	0
财务费用	8	0	0	0
投资损失	-3	-15	-14	-18
运营资本变动	-59	174	1	151
其他	-24	-4	-4	-7
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>122</b>	<b>637</b>	<b>664</b>	<b>1,028</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-264</b>	<b>-185</b>	<b>-134</b>	<b>-144</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>237</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>0</b>	<b>472</b>	<b>548</b>	<b>894</b>

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	1.02	2.56	3.73	5.03
每股净资产 (元)	6.23	8.79	12.52	17.54
每股经营性现金流量 (元)	0.73	3.78	3.95	6.11
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	114.6%	71.3%	38.0%	30.1%
净利润增长率	130.4%	164.8%	45.3%	34.9%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	63.6%	61.8%	59.7%	59.1%
净利润率	28.0%	43.2%	45.5%	47.2%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	151.83	142.32	145.49	144.43
存货周转天数	217.73	197.11	203.99	201.69
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	43.9%	46.8%	43.0%	40.7%
流动比率	1.92	1.75	2.00	2.17
速动比率	1.61	1.48	1.71	1.90
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	1.7%	1.6%	1.3%	1.1%
管理费用率	20.6%	10.2%	5.6%	3.5%
财务费用率	1.2%	-0.2%	-0.5%	-0.6%
<b>分红指标</b>				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	86.04	23.26	16.01	11.87
P/B (倍)	14.10	6.79	4.77	3.40
P/S (倍)	25.35	10.06	7.29	5.60
净资产收益率	18.4%	29.2%	29.8%	28.6%

资料来源：东北证券

**研究团队简介：**

周颖：伯明翰大学国际商业学硕士，现任电力设备新能源组证券分析师，2019 年加入东北证券。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准：  A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

