


2023年05月06日
易德龙(603380.SH)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

消费电子组件

工控/医疗业务表现亮眼，持续加强精益化管理与全球化布局

■ 事件：公司发布2022年年报及2023年一季报，2022年实现营业收入19.73亿元，同比增长12.66%；实现归母净利润1.79亿元，同比下降21.49%；实现扣非归母净利润1.67亿元，同比下降20.42%；2023年一季度实现营业收入4.18亿元，同比下降14.66%；实现归母净利润0.22亿元，同比下降59.96%；实现扣非归母净利润0.03亿元，同比下降94.25%。

■ 工控/医疗类业务引领增长，23 Q1 业绩短期承压：

2022年公司实现营收19.73亿元(YoY+12.66%)，其中工控/医疗类业务保持高速增长，营收分别达到8.84/4.39亿元(YoY+21.23%/+32.76%)，营收占比分别为44.80%/22.24%(YoY+3.17pct/+3.37pct)，通讯/汽车/消费类业务营收分别为2.39/2.38/1.02亿元(YoY-22.26%/-6.94%/+2.16%)，营收占比分别为12.10%/12.04%/5.18%(YoY-5.43pct/-2.53pct/0.53pct)。受疫情、全球电子元器件短缺及涨价等因素影响，全年归母净利润下滑至1.79亿元(YoY-21.49%)，毛利率23.05%(YoY-4.73pct)，净利率9.32%(YoY-3.86pct)。23Q1公司受部分客户需求减少及推迟、高价原材料持续出清等影响，单季度实现营收4.18亿元(YoY-14.66%)，实现归母净利润0.22亿元(YoY-59.96%)，毛利率22.63%(YoY-4.27pct)，净利率5.62%(YoY-6.06pct)。

■ 研发投入不断加大，管理系统全面升级：

2022年/23Q1公司研发费用分别为1.05/0.29亿元(YoY+32.89%/+23.79%)，研发费用率5.31%/6.95%(YoY+0.81pct/+2.16pct)，截至2022年底，公司研发人员达到333人(同比增加82人)，占总人数比例达到17.88%(YoY+3.08pct)。公司持续完善符合EMS行业特点的研发体系建设，提升面向客户的研发增值服务能力及软件开发能力等，并已在电源模块、充电模块、电池管理、电机驱动等产品领域形成相关研发成果，以满足客户共性需求。公司持续推进精益化管理，2022年7月，由IBM主持实施的SAP-ERP和SAP-EWM系统正式切换上线，同年12月，与苏州大学合作开发的APS排产系统上线，二期工厂采用的德国工业4.0标准的智能物流系统等待投产。SAP系统投用、APS系统上线、物流系统升级，大幅提高公司订单、存货管理效率、生产运输效率的同时降低了人力成本，公司柔性制造能力有望持续提升，小批量多品种EMS业务竞争优势进一步扩大。

投资评级 **买入-A**
维持评级

6个月目标价 **28.06元**
股价(2023-05-05) **21.25元**

交易数据

总市值(百万元)	3,429.83
流通市值(百万元)	3,409.38
总股本(百万股)	161.40
流通股本(百万股)	160.44
12个月价格区间	21.25/38.9元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-14.8	-25.7	-33.8
绝对收益	-16.9	-28.7	-33.6

马良 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

相关报告

差异化优势明确，医疗及工控业务引领高速增长 2022-04-02

目 产能扩张赋予供给保障，客户开拓支撑后续发展：

公司加速全球化布局，配套产能有序扩张。据公司年报及投资者关系活动记录表，国内方面，苏州二期工厂一阶段已于 23 年初正式投产，二阶段厂房正在规划设计中，苏州基地全部投使用后建筑面积可达到约 20 万 m^2 ，预计总产能对应产值可达到 100 亿元/年；海外方面，年中公司董事会审议设立越南子公司议案并于同年 12 月完成注册登记，共计划投入 5 条生产线，其中 3 条生产线已建成，首批样品已于 2022 年 12 月完成生产，主要用于满足新增订单产能需求。墨西哥子公司 2022 年已有 1 条生产线进入了产品批量生产，2 条生产线正在计划建设中。公司还计划于 2023 年在欧洲设立子公司，拟投资建 2 条生产线，争取同年进入批量生产，以满足欧洲客户的本地交付需求。截至 2022 年底，公司拥有超 300 家客户，主要客户数量保持增加，同时进一步发掘新能源电力、新能源汽车、5G、大数据等领域客户，未来发展空间可期。

目 投资建议：我们预计公司 2023-2025 年收入分别为 22.28 亿元、27.76 亿元、34.63 亿元，归母净利润分别为 2.26 亿元、3.44 亿元、4.56 亿元，EPS 分别为 1.40 元、2.13 元、2.83 元，对应 PE 分别为 15.5 倍、10.2 倍、7.7 倍，6 个月目标价为 28.06 元，维持“买入-A”投资评级。

目 风险提示：下游需求不及预期；原材料价格波动风险；汇率波动风险；业务拓展不及预期。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	1,751.6	1,973.3	2,228.5	2,776.4	3,463.5
净利润	227.4	178.5	226.5	343.6	456.5
每股收益(元)	1.41	1.11	1.40	2.13	2.83
每股净资产(元)	6.96	7.73	9.49	11.42	14.02
盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	15.4	19.6	15.5	10.2	7.7
市净率(倍)	3.1	2.8	2.3	1.9	1.5
净利润率	13.0%	9.0%	10.2%	12.4%	13.2%
净资产收益率	20.3%	14.3%	14.8%	18.6%	20.2%
股息收益率	0.9%	0.0%	1.0%	0.9%	1.1%
ROIC	54.4%	25.7%	21.6%	35.6%	34.6%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034