

Q2 扣非利润同比增长 50%，汽车电子业务持续推进

得邦照明 (603303)

事件

公司披露 2022 年半年度业绩报告。2022 上半年公司实现营业收入 24.45 亿元，同比-0.67%；实现归母净利润 1.56 亿元，同比-14.23%；扣非后归母净利润 1.60 亿元，同比+25.44%。

动态信息评述

剔除扣非因素 Q2 营收略增，单季度扣非利润同比增长 50%。 2022H1 公司营收、归母净利润、扣非利润分别为 24.45、1.56、1.60 亿元，同比分别-0.67%、-14.23%、+25.44%。其中，Q2 营收、归母净利润、扣非利润分别为 11.89、0.96、0.95 亿元，同比分别-5.66%、+10.19%、+50.81%，环比分别-5.27%、+59.38%、+49.16%。公司于去年 Q2 剥离了得邦塑料业务，剔除该影响后上半年公司营收同比增长 4.97%。分业务看，2022H1 公司通用照明营收 21.35 亿元，同比增长 7.73%，车载业务营收 1.6 亿元，同比增长 84.15%。公司营收增长主要系通用照明产业持续本土化带来订单增长以及车载业务进展顺利。Q2 公司公允价值变动损失、资产减值损失分别为-0.13、-0.25 亿元，相对影响公司盈利。

Q2 汇兑收益提升明显，净利率显著改善。 2022 年 H1 公司毛利率、净利率分别为 15.33%、6.36%，同比分别+0.47、-1.01 个 pct。其中，Q2 受海运费下降以及汇兑正收益影响，公司盈利能力明显改善，毛利率、净利率分别为 14.76%、8.08%，同比分别+0.20、+1.25 个 pct，环比-1.12、+3.33 个 pct。费用方面，公司 2022H1 期间费用率 6.82%，同比-1.02pct，Q2 期间费用率 4.59%，同环比分别-2.23、-4.34 个 pct。其中 Q2 销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.53%、2.87%、2.82%、-4.63%，同比分别为+1.44、+0.24、-0.07、-3.84pct，环比分别+0.81、-0.92、+0.02、4.25pct。上半年财务费用主要受益于汇兑收益 4991 万元，去年同期-881 万元。

通用照明主业受益产业链本土化，车载控制器业务产能顺利爬坡迎来放量。 公司业务分为通用照明和车载照明，通用照明是公司传统主业，车载照明是近年来发力的重点。(1) 2021 年全球照明产业规模 1600 亿美元，同比增长 6.7%，其中中国照明市场规模达 6800 亿元。进入 LED 时代以来，国际照明巨头在设计、研发、制造等多个领域的优势下滑，各大巨头照明业务面临紧缩、转型、退出。过去两年中国照明产业占全球比重从 50%提升至 66%，得邦照明等自主龙头受益产业链本土化。(2) 汽车电动化和智能化催生车载控制器需求，预计 2025 年全球市场规模超 7000 亿元。

维持

买入

程似骐

chengsiqizgs@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440520070001

SFC 中央编号：BQR089

陶亦然

taoyiran@csc.com.cn

010-85156397

SAC 执证编号：S1440518060002

何俊艺

hejunyi@csc.com.cn

15121172110

SAC 执证编号：S1440521010002

马博硕

maboshuo@csc.com.cn

010-65608316

SAC 执证编号：S1440521050001

陈怀山

chenhuaishan@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440521110006

发布日期：2022 年 08 月 21 日

当前股价：15.51 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
9.3/7.77	37.14/31.19	-7.86/-2.95
12 月最高/最低价 (元)		19.5/10.05
总股本 (万股)		47,694.46
流通 A 股 (万股)		47,694.46
总市值 (亿元)		73.97
流通市值 (亿元)		73.97
近 3 月日均成交量 (万股)		203.56

主要股东

公司于 2019 年进军汽车电子，聚焦“车载控制器+车用照明”业务。2019 年首批 LDM 产品量产，供应日系主机厂大发、日产，2021 年获得万向一二三 BMS 定点，终端保时捷、奥迪。报告期内，顺利通过上汽、小鹏、零跑、丰田、日产、马自达、保时捷、海拉和马瑞利等国内外车企及汽车零部件巨头认证。目前，公司横店基地年产 500 万套 LDM 控制器生产线已建设完成，BMS 控制器一期（年产 20 万套）车间预计下半年正式投产。上海及武汉基地的车间改造和产能扩建项目顺利进行，产能顺利释放将进一步促进汽车电子业务增长。

投资建议

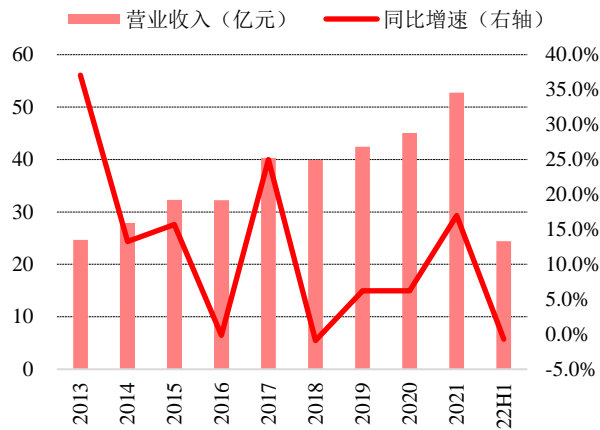
公司是国内通用照明龙头，传统主业稳定增长，新业务“车载控制器+车载照明”迎来爆发期。公司抓住智能汽车变革窗口期，目前已实现 LDM 和 BMS 对国际顶级车企的配套，同时加强软硬件能力建设和域控制器的研发，未来有望随迎来业绩和估值双提升。预计公司 2022-2023 年归母净利润分别为 3.8、6 亿元，对应当前股价 PE 分别为 19、12X，给予“买入”评级。

风险提示

1、LED 行业价格战风险；2、车载项目与订单落地低于预期风险；3、行业持续缺芯风险。

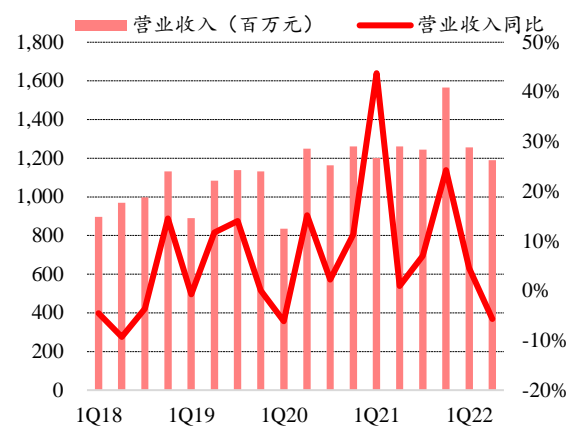
附录

图表1： 营收及同比增速



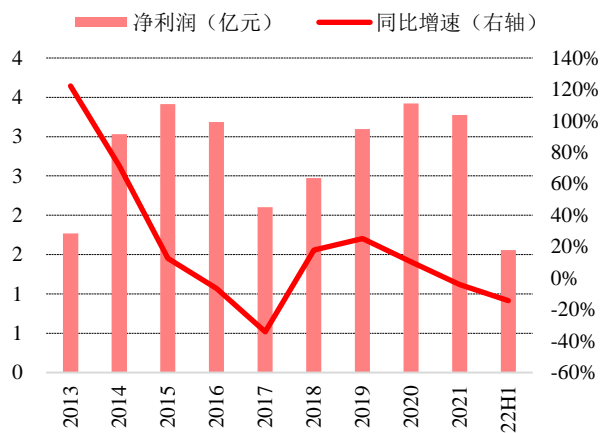
资料来源：公司公告，中信建投

图表2： 营收及同比增速（单季度）



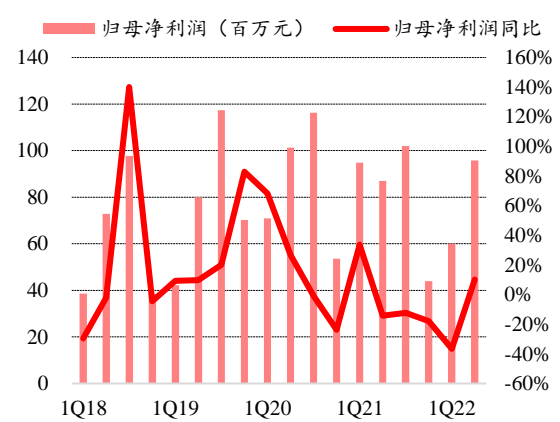
资料来源：公司公告，中信建投

图表3： 净利润及同比增速



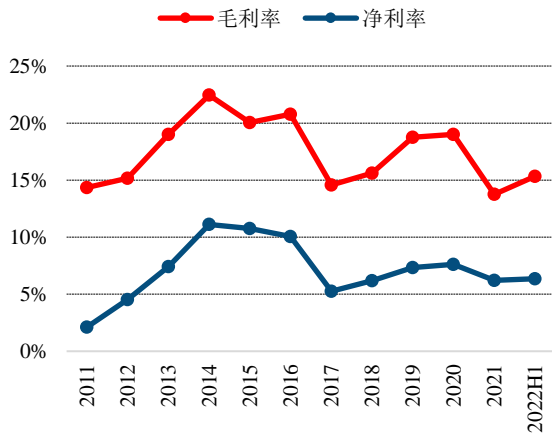
资料来源：公司公告，中信建投

图表4： 净利润及同比增速（单季度）



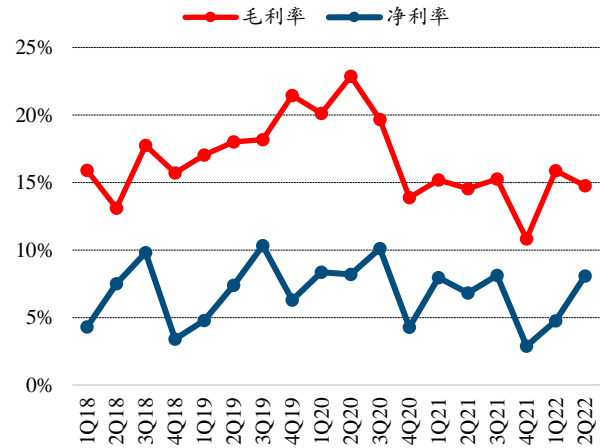
资料来源：公司公告，中信建投

图表5： 毛利率及净利率



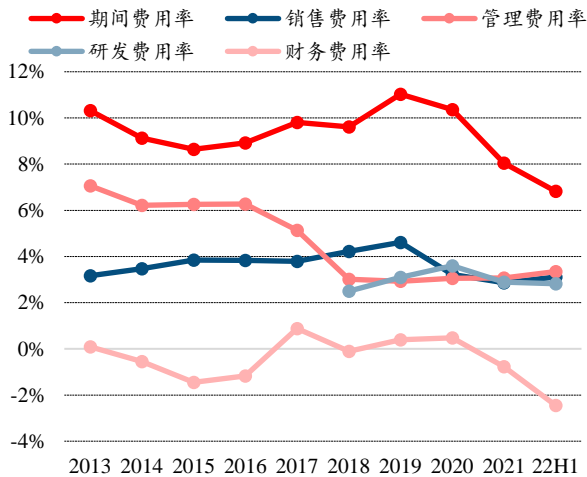
资料来源：公司公告，中信建投

图表6： 毛利率及净利率（单季度）



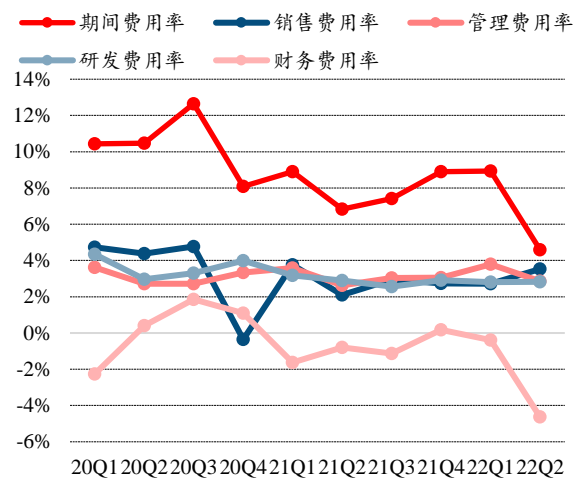
资料来源：公司公告，中信建投

图表7： 期间费用率



资料来源：公司公告，中信建投

图表8： 期间费用率（单季度）



资料来源：公司公告，中信建投

分析师介绍

程似骐：汽车行业首席分析师，上海交通大学车辆工程硕士。2021 年新财富第四，2020 年新浪财经新锐分析师第一名，2020 年金牛最佳汽车行业分析师团队第五名，2017 年新财富第二团队核心成员。深度覆盖新能源整车，智能化零部件，把握智能化电动化浪潮，

陶亦然：6 年证券行业研究经验，历任银河证券中小盘、汽车行业研究员，2018 年加入中信建投证券，获得 2018、2019 和 2021 年万得金牌分析师，2019-2021 年新浪财经新锐分析师，2020 年金牛最佳行业分析师，2021 年卖方分析师水晶球奖第四名，2021 年新财富最佳分析师第四名等荣誉。

何俊艺：何俊艺，汽车行业联席首席分析师。上海交通大学车辆工程硕士，师从上海交通大学校长，5 年汽车行业证券研究经验。2021 年获汽车行业新财富最佳分析师第四、水晶球第四、新浪财经金麒麟新锐分析师第二、Wind 金牌分析师第五；2020 年获汽车新财富最佳分析师第四、水晶球第四；2019 年获汽车新财富最佳分析师第四，深度覆盖汽车整车、零部件环节。

马博硕：特许金融分析师 CFA，美国哥伦比亚大学统计学硕士，爱荷华大学数学、精算双专业学士，北美准精算师协会会员。2018 年加入中信建投证券，2018/19 年万得金牌分析师团队核心成员，2020 年金牛最佳行业分析团队核心成员。

陈怀山：上海交通大学机械工程硕士。曾任职于长江证券研究所，四年证券行业研究经验，2017、2019 年新财富第一团队成员。2021 年加入中信建投证券，对新能源车、零部件及整车等均有研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
电话:(8610) 8513-0588
联系人:李祉瑶
邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
电话:(8621) 6882-1600
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
电话:(86755) 8252-1369
联系人:曹莹
邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk