

## 营收稳健增长，车载业务打开新空间

得邦照明(603303)

推荐(维持)

### 核心观点:

- **事件:** 得邦照明发布 2022 年中报, 2022H1 年公司实现营业收入 24.45 亿元, 同比下降 0.67%; 实现归母净利润 1.56 亿元, 同比下降 14.23%, 扣非归母净利润 1.60 亿元, 同比增长 25.44%。Q2 单季度实现营收 11.89 亿元, 同比下滑 5.66%; 实现归母净利润 0.96 亿元, 同比增长 10.19%。
- **通用照明业务平稳增长, 车载业务发展迅速。**2022H1 营收同比下降 0.67%, 剔除公司工程塑料业务剥离因素, 公司营业收入同比增长 4.97%。分业务来看, 公司通用照明业务营业收入 21.35 亿元, 同比增长 7.73%。公司照明业务以外销为主, 下游市场需求稳定, 其中得邦进出口子公司实现营收 17.41 亿元, 同比增长 15.45%。在上海疫情和零部件短缺的压力下, 2022H1 公司车载业务营业收入 1.70 亿元, 同比增长 84.15%。拆分来看, 得邦车用照明、上海良勤和武汉良信鹏子公司分别实现营收 0.67、0.77 和 0.26 亿元。
- **毛利率提升。**2022H1 公司销售毛利率为 15.33%, 相比 21Q4 改善明显, 同比增长 0.46PCT, 我们认为主要原因为二季度以来原材料价格下降。公司 2022H1 销售、管理、财务、研发费用同比变动分别为 6.43%/ 7.17%/ -103.21% / -7.88%, 费用率分别为 3.12%/3.34%/ -2.45%/2.81%, 同比变动了 0.21/0.24/-1.25/-0.22PCT。其中财务费用率下降较多, 主要原因为 2022 年 4 月底起人民币大幅贬值。2022H1 公司汇兑损益为 0.50 亿元, 同比增长 466.47%。综合来看, 公司净利率为 6.36%, 同比下降 1.01PCT。
- **以车载业务打开新增长空间。**公司坚定围绕“做大民用照明, 做强商用照明, 做专车载业务”的发展战略, 车载业务板块聚焦“车载控制器+车用照明”, 根据战略规划, 公司积极推动现有定点项目, 努力获得新的业务机会, 并推进行业体系认证和客户体系审核, 目前已通过了包括上汽、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企业的客户体系审核。产能方面, 公司大力推进产能提升和制造升级, 横店基地承接的年产 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。
- **投资建议:** 随着公司车载业务订单逐步落地, 车载业务收入有望实现快速增长。受部分原材料短缺影响, 我们调整公司 2022-2024 年归母净利润至 3.97、4.83 和 6.17 亿元, 对应的 EPS 为 0.83、1.01 和 1.29, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 原材料价格变动的风险; 汇率波动的风险; 市场竞争加剧的风险。

### 分析师

李冠华

☎: 010-80927662

✉: liguanhua\_yj@chinastock.com.cn

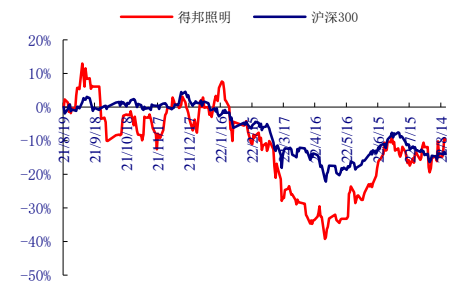
分析师登记编码: S0130519110002

### 市场数据

2022-08-18

A 股收盘价(元)	15.51
股票代码	603303
A 股一年内最高价(元)	19.42
A 股一年内最低价(元)	10.45
上证指数	3,277.54
市盈率	22.57
总股本(万股)	47,694
实际流通 A 股(万股)	47,694
流通 A 股市值(亿元)	74

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

## 分析师简介及承诺

**李冠华**，工商管理硕士，2018年加入银河证券研究院投资研究部，从事家用电器行业研究工作。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系：

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)