

2022年11月03日

德赛电池 (000049.SZ)

Q3 业绩加速增长，进入消费电子+储能双轮驱动新阶段

■事件：10月27日，公司发布2022年三季报，22Q1-Q3实现营业收入155.12亿元，同比增长22.90%；实现归母净利润6.06亿元，同比增长23.27%；实现扣非归母净利润5.84亿元，同比增长24.27%。22Q3单季度实现营业收入60.34亿元，同比增长22.21%；实现归母净利润2.98亿元，同比增长34.09%；实现扣非归母净利润2.88亿元，同比增长34.66%。

■Q3业绩加速增长，费用管理持续优化：22Q3实现归母净利润2.98亿元（YoY+34.09%，QoQ+94.80%），实现扣非归母净利润2.88亿元（YoY+34.66%，QoQ+87.96%）主要由于产品结构优化，以及汇率波动对业绩有一定贡献。22Q1-22Q3公司整体毛利率逐季改善，Q3单季度毛利率为9.79%（YoY+0.90pct，QoQ+0.39pct），净利率为3.89%（YoY+0.40pct，QoQ+1.58pct）。公司加大研发投入，三季度研发费用为2.72亿元（YoY+70.26%，QoQ-80.33%），研发费用率为2.85%（YoY+0.80%，QoQ+0.29pct），有助于夯实公司锂电池领域的核心竞争力。

■成立储能业务子公司，有望打造第二成长曲线：受益于国家碳中和政策，全球动力电池、储能型锂电市场持续增长。根据GGII半年度数据，2022年上半年储能锂电池出货量已高达44.5GWh，整体规模接近2021年全年水平，储能锂电池的出货量有望增长1-3倍。为顺应储能行业增长趋势，公司持续加码储能行业，于2022年1月20日与望城经济技术开发区管理委员会签订了《德赛电池储能电芯项目入园协议书》，在长沙市设立控股子公司湖南赛德电池有限公司，主要业务方向为建设德赛电池储能电芯项目，公司目标在23年一季度投产一期4GWh，全三期达产后目标产能可达20GWh。公司在高景气的赛道准确卡位，储能业务有望在未来大规模放量。

■融资助力系统级封装项目落地，紧跟电子产品制造系统模块化产业机会：公司于22年2月，在惠州仲恺投资约21亿元建设系统级封装产业研发、生产、销售项目。22年10月公司发布配股计划，助力系统级封装项目建设以及储能电芯项目推进，有望进入消费电子和储能双轮驱动的新阶段，提升公司市场竞争力。

■投资建议：我们预计公司2022-2024年收入分别为222.02亿元、

公司快报

证券研究报告

其他元器件

投资评级 买入-A

首次评级

6个月目标价：60.00元
 股价（2022-11-03）51.61元

交易数据

总市值(百万元)	15,406.95
流通市值(百万元)	15,360.61
总股本(百万股)	300.27
流通股本(百万股)	299.37
12个月价格区间	28.90/63.15元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	20.43	26.34	38.53
绝对收益	23.37	18.39	20.8

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001
 maliang2@essence.com.cn
 021-35082935

王哲宇

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120005
 wangzy9@essence.com.cn

相关报告

253.90 亿元、291.25 亿元，归母净利润分别为 9.17 亿元、10.21 亿元、12.14 亿元，EPS 分别为 3.05 元、3.40 元、4.04 元，对应 PE 分别为 16.9 倍、15.2 倍、12.8 倍，给予“买入-A”投资评级。

■**风险提示：**下游需求不及预期；项目建设进展不及预期；疫情封控影响公司生产经营；行业竞争加剧。

(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	19,397.8	19,470.9	22,202.2	25,390.5	29,125.4
净利润	669.7	793.8	916.9	1,021.4	1,214.4
每股收益(元)	2.23	2.64	3.05	3.40	4.04
每股净资产(元)	9.42	11.42	13.64	16.04	18.91
盈利和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	23.1	19.5	16.9	15.2	12.8
市净率(倍)	5.5	4.5	3.8	3.2	2.7
净利润率	3.5%	4.1%	4.1%	4.0%	4.2%
净资产收益率	23.7%	23.1%	22.4%	21.2%	21.4%
股息收益率	1.3%	1.5%	1.7%	1.9%	2.3%
ROIC	27.5%	27.8%	26.8%	29.8%	28.9%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6-12 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 6-12 个月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 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 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。

■ 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。

■ 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 119 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