

德邦科技(688035)

电子

发布时间: 2023-04-25

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

业绩显韧性，多领域布局打开成长空间

事件:

4月21日，公司发布2023年第一季度报告，实现营收1.74亿元，同比减少0.39%，归母净利润0.24亿元，同比增加40.14%，扣非归母净利润0.20亿元，同比增加25.22%。

点评:

营收显韧性，利润稳释放。公司2022年实现营收9.29亿元，同比增加58.90%，归母净利润1.23亿元，同比增加62.09%，其中22Q4单季实现营收2.96亿元，同比增加53.36%，实现归母净利润0.4亿元，同比增加54.06%。2022年下半年开始，下游消费景气度下行，叠加散发疫情，行业需求受到影响。公司22Q3与22Q4营收分别同比增加64.55%和53.36%，归母净利润分别同比增加52.31%和54.06%，业绩具有极强韧性。公司产品覆盖新能源、集成电路、智能终端以及高端装备四大领域，尽管2023年Q1仍处于需求修复阶段，公司营收仍保持稳定。23Q1公司销售/管理/研发/财务费用率分别为5.63%/7.26%/5.69%/-2.60%，同比分别增加0.2/1.4/1.3/-3.2pct，尽管公司资金管理受益增加促使归母净利润显著增加，扣非归母净利润仍然表现稳定。

新能源业务高速发展，集成电路业务加快国产替代。得益于产品技术领先优势，公司2022年在动力电池封装材料与光伏叠晶材料领域保持较高市场份额，同时积极拓展储能电池与消费电池领域，预计今年仍能实现新能源业务的高速发展。与此同时，公司在昆山年产8800吨动力电池封装材料产线已建成投产，有力保障了新能源动力电池封装材料订单交付。集成电路封装领域，公司把握国产替代机遇，加大研发投入，在设计、封测等多家重点客户持续推进新产品导入，预计今年公司集成电路业务将步入快速发展期，推动公司整体业绩高增。

设立德邦国际，拓展海外业务。为进一步优化战略布局，拓宽海外市场业务，公司拟对外投资不超过150万美元，用于在新加坡新设全资子公司德邦科技国际有限公司，并拟以其为投资主体在越南设立孙公司。公司加快海外业务布局，将有效助力公司实现国际化战略布局，提升公司品牌竞争力。

维持“买入”评级。我们看好公司产能释放后维持新能源业务高增，同时在国产化背景下，加快集成电路产品导入，实现业绩快速增长。预计公司2023-2025年营收分别为13.62/18.29/23.06亿元，归母净利润分别为1.82/2.55/3.79亿元。

风险提示: 下游需求不及预期，盈利与估值不及预期，新产品验证不及预期

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	584	929	1,362	1,829	2,306
(+/-)%	40.07%	58.90%	46.69%	34.30%	26.07%
归属母公司净利润	76	123	182	255	379
(+/-)%	51.32%	62.09%	47.73%	40.26%	48.74%
每股收益(元)	0.72	1.06	1.28	1.79	2.67
市盈率	0.00	48.49	43.47	30.99	20.84
市净率	0.00	3.33	3.31	2.99	2.62
净资产收益率(%)	14.41%	11.97%	7.61%	9.65%	12.55%
股息收益率(%)	0.00%	0.54%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	107	142	142	142	142

股票数据

2023/04/25

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	55.54
12个月股价区间(元)	51.50~87.80
总市值(百万元)	7,900.01
总股本(百万股)	142
A股(百万股)	142
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-13%	-6%	
相对收益	-12%	-1%	

相关报告

《德邦科技(688035):业绩高速增长,加快高端电子封装材料国产替代》

--20221101

《C德邦(688035):乘国产替代东风,打造高端电子封装材料巨头》

--20220922

证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001
17796350403 lijium1@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	688	595	738	844
交易性金融资产	713	713	713	713
应收款项	314	314	417	505
存货	146	257	283	378
其他流动资产	19	19	19	19
流动资产合计	2,036	2,062	2,393	2,735
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	265	424	480	531
无形资产	105	105	105	105
商誉	7	7	7	7
非流动资产合计	547	706	763	813
资产总计	2,583	2,768	3,156	3,548
短期借款	54	24	24	24
应付款项	138	131	229	211
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	10	10	10	10
流动负债合计	317	320	453	466
长期借款	32	32	32	32
其他长期负债	34	34	34	34
长期负债合计	65	65	65	65
负债合计	382	385	518	531
归属于母公司股东权益合计	2,205	2,387	2,642	3,021
少数股东权益	-4	-4	-4	-4
负债和股东权益总计	2,583	2,768	3,156	3,548

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	929	1,362	1,829	2,306
营业成本	647	967	1,296	1,587
营业税金及附加	6	10	13	16
资产减值损失	-3	0	0	0
销售费用	49	65	85	104
管理费用	58	82	106	127
财务费用	1	-3	-3	-4
公允价值变动净收益	3	0	0	0
投资净收益	2	0	0	0
营业利润	127	204	286	426
营业外收支净额	9	0	0	0
利润总额	136	204	286	426
所得税	14	22	32	47
净利润	121	182	255	379
归属于母公司净利润	123	182	255	379
少数股东损益	-2	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	121	182	255	379
资产减值准备	11	0	0	0
折旧及摊销	28	41	43	49
公允价值变动损失	-3	0	0	0
财务费用	-5	4	3	3
投资损失	-2	0	0	0
运营资本变动	-228	-86	-55	-223
其他	-5	0	0	0
经营活动净现金流量	-83	141	246	209
投资活动净现金流量	-841	-200	-100	-100
融资活动净现金流量	1,512	-34	-3	-3
企业自由现金流	-893	-66	141	102

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	1.06	1.28	1.79	2.67
每股净资产 (元)	15.50	16.78	18.57	21.24
每股经营性现金流量 (元)	-0.58	0.99	1.73	1.47
成长性指标				
营业收入增长率	58.9%	46.7%	34.3%	26.1%
净利润增长率	62.1%	47.7%	40.3%	48.7%
盈利能力指标				
毛利率	30.3%	29.0%	29.1%	31.2%
净利润率	13.2%	13.3%	13.9%	16.4%
运营效率指标				
应收账款周转天数	59.14	60.00	55.00	55.00
存货周转天数	77.76	75.00	75.00	75.00
偿债能力指标				
资产负债率	14.8%	13.9%	16.4%	15.0%
流动比率	6.42	6.45	5.28	5.87
速动比率	5.85	5.53	4.56	4.95
费用率指标				
销售费用率	5.3%	4.8%	4.7%	4.5%
管理费用率	6.3%	6.0%	5.8%	5.5%
财务费用率	0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
分红指标				
股息收益率	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	48.49	43.47	30.99	20.84
P/B (倍)	3.33	3.31	2.99	2.62
P/S (倍)	7.91	5.80	4.32	3.43
净资产收益率	12.0%	7.6%	9.6%	12.6%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李致: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师。

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

