

德业股份 (605117)

2023Q1 业绩快报点评: 储能表现持续亮眼, 业绩超市场预期!

买入 (维持)

2023 年 04 月 11 日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 陈瑶

执业证书: S0600520070006
chenyao@dwzq.com.cn

研究助理 郭亚男

执业证书: S0600121070058
guoyn@dwzq.com.cn

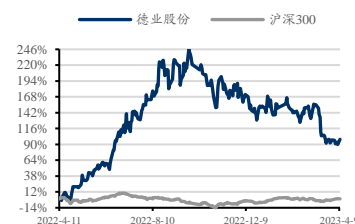
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	4,168	6,162	12,060	21,973
同比	38%	48%	96%	82%
归属母公司净利润 (百万元)	579	1,540	2,778	4,700
同比	51%	166%	80%	69%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.42	6.45	11.63	19.67
P/E (现价&最新股本摊薄)	106.98	40.18	22.28	13.17

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 公司发布 2023 年 Q1 业绩预增公告, 公司预计归母净利润 5.5-6.2 亿元, 同增 316%- 369%; 扣非归母净利润 4.7-5.4 亿元, 同增 289%-347%, 非经常性损益主要系政府补助及美元汇率下降, 对冲操作下产生汇兑收益, 但同时考虑到美元汇率下降影响公司毛利率与财务费用, 与非经增减基本抵消, 看归母净利润, 公司业绩超市场预期。
- **储能出货环比持平、电池放量高增。** 我们预计 2023Q1 储能出货 12 万台, 环比持平, 同比翻 3-4 倍增长, 同时储能平均单台价格有所提升, 主要系户储单台功率上行+工商储占比提升, 二季度随欧洲天气回暖, 户储进入旺季, 我们预计 2023Q2 同环比持续高增, 2023 全年预计储能出货 70 万台, 同增 130%+, 未来公司还将逐步布局光储充、大型工商储、大储及新型储能等, 业务布局逐步丰富; 储能电池 2023Q1 营收约 2 亿元, 2023 全年预计营收可达 20 亿元, 同比翻 10 倍+增长, 同时产品逐步向三相高压倾斜, 我们预计 2023 年高低压及户用工商业各占一半。
- **2023 年微逆翻倍以上增长、组串出货高增。** 我们预计 2023Q1 微逆出货约 20 万台+, 同比翻 4 倍增长, 2023 年欧洲将成为公司微逆新增长点, 2023 全年预计出货 160+万台, 同比翻倍以上增长; 2023Q1 组串我们预计出货约 7 万台, 环比持平, 同比翻倍增长, 光伏需求持续旺盛, 2023 全年我们预计出货 40 万台, 同增 60%。
- **投资建议:** 我们维持此前盈利预测, 预计公司 2023-2024 年归母净利润为 27.8/47 亿元, 同增 80%/69%, 对应 2023/2024 年 PE 分别为 22/13 倍, 考虑公司储能及微逆双轮高增长, 我们给予公司 2023 年 35 倍 PE, 对应目标价 407 元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 竞争加剧、政策不及预期等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	259.03
一年最低/最高价	173.50/456.03
市净率(倍)	18.18
流通 A 股市值(百万元)	21,043.03
总市值(百万元)	61,891.02

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.25
资产负债率(% ,LF)	54.21
总股本(百万股)	238.93
流通 A 股(百万股)	81.24

相关研究

《德业股份(605117): 2022 年年报业绩预告点评: 2022Q4 业绩超预期! 2023 年光储业务持续爆发!【勘误版】》

2023-01-10

德业股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,997	4,570	8,336	14,902	营业总收入	4,168	6,162	12,060	21,973
货币资金及交易性金融资产	2,174	3,434	6,154	10,851	营业成本(含金融类)	3,211	3,967	7,912	14,808
经营性应收款项	310	557	987	1,911	税金及附加	12	15	36	66
存货	456	499	1,057	1,933	销售费用	91	137	241	439
合同资产	0	0	0	0	管理费用	93	216	422	659
其他流动资产	57	80	138	207	研发费用	133	179	386	747
非流动资产	926	1,445	1,938	2,411	财务费用	9	-196	-95	-8
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	11	12	36	77
固定资产及使用权资产	299	496	730	985	投资净收益	16	12	18	33
在建工程	505	804	1,043	1,235	公允价值变动	25	-100	-30	0
无形资产	81	109	137	165	减值损失	-14	-20	-25	-29
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	-1
长期待摊费用	17	11	3	2	营业利润	657	1,749	3,156	5,340
其他非流动资产	25	25	25	25	营业外净收支	1	2	1	1
资产总计	3,924	6,015	10,274	17,313	利润总额	657	1,751	3,157	5,341
流动负债	1,242	1,893	3,523	6,052	减:所得税	79	210	379	641
短期借款及一年内到期的非流动负债	3	453	553	603	净利润	579	1,540	2,778	4,700
经营性应付款项	1,051	1,172	2,463	4,493	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	54	72	138	263	归属母公司净利润	579	1,540	2,778	4,700
其他流动负债	134	195	368	693	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.42	6.45	11.63	19.67
非流动负债	42	42	42	42	EBIT	623	1,648	3,062	5,252
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	678	1,708	3,146	5,363
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.95	35.62	34.39	32.60
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	13.88	25.00	23.04	21.39
其他非流动负债	31	31	31	31	收入增长率(%)	37.85	47.84	95.71	82.20
负债合计	1,283	1,934	3,564	6,094	归母净利润增长率(%)	51.28	166.27	80.36	69.17
归属母公司股东权益	2,640	4,081	6,709	11,219					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,640	4,081	6,709	11,219					
负债和股东权益	3,924	6,015	10,274	17,313					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	797	1,584	3,377	5,410	每股净资产(元)	15.47	17.08	28.08	46.96
投资活动现金流	-923	-1,065	-538	-551	最新发行在外股份(百万股)	239	239	239	239
筹资活动现金流	1,181	340	-69	-162	ROIC(%)	31.06	40.28	45.60	48.38
现金净增加额	1,033	860	2,770	4,697	ROE-摊薄(%)	21.91	37.75	41.41	41.89
折旧和摊销	54	60	84	111	资产负债率(%)	32.71	32.16	34.70	35.20
资本开支	-602	-583	-584	-585	P/E(现价&最新股本摊薄)	106.98	40.18	22.28	13.17
营运资本变动	164	-171	344	325	P/B(现价)	16.74	15.17	9.22	5.52

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

