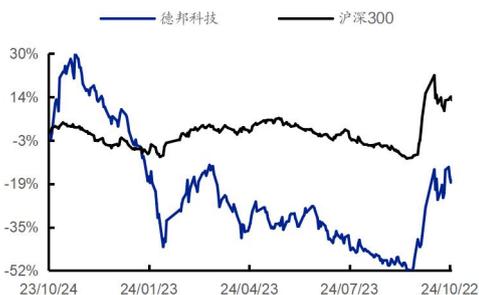


研究所:
 证券分析师: 李永磊 S0350521080004
 liyl03@ghzq.com.cn
 证券分析师: 董伯骏 S0350521080009
 dongbj@ghzq.com.cn
 证券分析师: 陈云 S0350524070001
 chenyl17@ghzq.com.cn

三季度业绩环比改善, 多领域有望放量

——德邦科技(688035)2024年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
德邦科技	41.3%	47.1%	-17.7%
沪深300	17.2%	14.9%	12.7%

市场数据

当前价格(元)	39.94
52周价格区间(元)	23.23-65.20
总市值(百万)	5,681.07
流通市值(百万)	3,547.38
总股本(万股)	14,224.00
流通股本(万股)	8,881.76
日均成交额(百万)	115.23

相关报告

- 《德邦科技(688035)2023年年报点评报告: 短期业绩承压, IC封装材料有望放量(买入)*电子化学品II*李永磊, 董伯骏》——2024-04-21
- 《德邦科技(688035.SH)公司深度报告之一: 高端电子封装材料先行企业, 国产替代助力腾飞(买入)*电子化学品II*董伯骏, 李永磊》——2023-11-29

事件:

2024年10月23日, 德邦科技发布2024年三季度报告: 2024年前三季度公司实现营业收入7.84亿元, 同比+20.48%; 实现归母净利润0.60亿元, 同比-28.03%; 扣非后归母净利润0.53亿元, 同比-23.05%; 经营活动现金流量净额1.83亿元, 同比+70.25%。销售毛利率为26.63%, 同比下降2.79个pct, 销售净利率为7.57%, 同比下降5.09个pct。

2024Q3单季度, 公司实现营业收入3.21亿元, 同比+25.37%, 环比+23.56%; 实现归母净利润为0.27亿元, 同比-20.28%, 环比+34.17%; 扣非后归母净利润0.24亿元, 同比-4.28%, 环比+36.93%; 经营活动现金流净额为-0.01亿元。销售毛利率为28.01%, 同比-0.95pct, 环比+1.67个pct。销售净利率为8.22%, 同比-4.48个pct, 环比+0.69个pct。

投资要点:

■ 三季度盈利能力环比提升, 业绩环比改善

2024三季度, 公司实现营业收入3.21亿元, 同比+25.37%, 环比+23.56%; 实现归母净利润为0.27亿元, 同比-20.28%, 环比+34.17%。在半导体行业复苏的背景下, 公司继续加大市场开拓力度, 业绩持续环比改善, 同时盈利能力提升, 毛利率环比+1.67个pct至28.01%。期间费用方面, 2024Q3公司销售/管理/研发/财务费用分别为1675.45/2475.46/1530.61/-276.06万元, 同比+397.01/+643.53/-31.75/+46.02万元, 环比+58.90/+185.63/+202.24/-79.11万元。

■ 受益国产替代, 多领域有望放量

在供应链安全和成本管控的双重考虑下, 芯片级封装材料国产替代迫在眉睫。当前, 公司紧抓半导体行业复苏的契机, 加大老产品上量和新产品导入力度, 晶圆UV膜材料、芯片固晶材料、导热界面材料等多品类产品销售量明显增长, 新产品DAF膜、Lid框粘接材料等实现小批量出货, 集成电路封装材料同比增长态势显著。随着多款产品的突破和逐步放量, 公司在集成电路封装材料板块有望迎来较高增长。另外, 在智能终端封

装材料领域，高端应用领域国外供应商仍处于主导地位，随着公司材料性能持续提升，产品线多元，叠加应用点增多，智能终端封装材料板块业绩有望持续提升。

- **盈利预测和投资评级** 结合 2024 年前三季度公司业绩表现，我们调整了盈利预测，预计公司 2024-2026 年营业收入分别 10.47、12.62、15.35 亿元，归母净利润分别 0.91、1.38、1.96 亿元，对应的 PE 分别为 62、41 和 29 倍。考虑到公司 IC 封装材料多款产品实现突破并有望放量，维持公司“买入”评级。
- **风险提示** 宏观经济波动导致的产品需求下降的风险；产品迭代与技术开发风险；集成电路国产化进程放缓风险；消费电子行业周期性波动风险；行业竞争加剧风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	932	1047	1262	1535
增长率(%)	0	12	21	22
归母净利润（百万元）	103	91	138	196
增长率(%)	-16	-12	52	42
摊薄每股收益（元）	0.72	0.64	0.97	1.38
ROE(%)	5	4	5	7
P/E	74.11	62.37	41.08	28.95
P/B	3.34	2.34	2.26	2.15
P/S	8.14	5.43	4.50	3.70
EV/EBITDA	55.81	31.19	25.09	19.06

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：德邦科技盈利预测表

证券代码:	688035				股价:	39.94				投资评级:	买入				日期:	2024/10/24				
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E		每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力						每股指标														
ROE	5%	4%	5%	7%		EPS	0.72	0.64	0.97	1.38										
毛利率	29%	27%	29%	31%		BVPS	15.96	17.07	17.71	18.61										
期间费率	12%	12%	13%	12%		估值														
销售净利率	11%	9%	11%	13%		P/E	74.11	62.37	41.08	28.95										
成长能力						P/B	3.34	2.34	2.26	2.15										
收入增长率	0%	12%	21%	22%		P/S	8.14	5.43	4.50	3.70										
利润增长率	-16%	-12%	52%	42%																
营运能力						利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.35	0.37	0.42	0.48		营业收入	932	1047	1262	1535										
应收账款周转率	4.24	4.47	4.71	4.76		营业成本	660	761	891	1057										
存货周转率	4.15	4.24	4.38	4.60		营业税金及附加	6	7	8	10										
偿债能力						销售费用	53	59	71	85										
资产负债率	17%	16%	17%	19%		管理费用	71	76	92	107										
流动比	3.72	3.37	3.19	3.10		财务费用	-16	-5	-4	-3										
速动比	3.17	2.74	2.54	2.48		其他费用/(-收入)	62	65	77	94										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E		营业利润	120	105	155	220										
现金及现金等价物	709	503	468	475		营业外净收支	-2	0	0	0										
应收款项	317	349	422	509		利润总额	117	105	155	220										
存货净额	172	187	219	240		所得税费用	17	12	18	26										
其他流动资产	209	216	257	309		净利润	100	92	137	194										
流动资产合计	1406	1254	1367	1534		少数股东损益	-3	1	-1	-2										
固定资产	345	805	821	832		归属于母公司净利润	103	91	138	196										
在建工程	315	155	175	195																
无形资产及其他	674	688	701	712		现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
长期股权投资	0	0	0	0		经营活动现金流	39	128	102	161										
资产总计	2741	2901	3063	3272		净利润	103	91	138	196										
短期借款	90	76	81	81		少数股东损益	-3	1	-1	-2										
应付款项	201	203	234	280		折旧摊销	37	76	69	73										
合同负债	7	6	8	10		公允价值变动	0	0	0	0										
其他流动负债	80	86	105	124		营运资金变动	-89	-40	-100	-100										
流动负债合计	378	372	429	496		投资活动现金流	-327	-130	-106	-100										
长期借款及应付债券	19	29	44	60		资本支出	-242	-282	-118	-115										
其他长期负债	58	55	55	55		长期投资	-98	150	0	0										
长期负债合计	76	84	99	115		其他	13	2	13	15										
负债合计	454	456	528	610		筹资活动现金流	-10	-52	-30	-55										
股本	142	142	142	142		债务融资	-52	-16	20	16										
股东权益	2287	2446	2535	2662		权益融资	0	0	0	0										
负债和股东权益总计	2741	2901	3063	3272		其它	42	-37	-50	-71										
						现金净增加额	-298	-55	-34	7										

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【化工小组介绍】

李永磊，研究所副所长，化工行业首席分析师，天津大学应用化学硕士。7年化工实业工作经验，9年化工行业研究经验。

董伯骏，化工行业分析师，化工联席首席分析师，清华大学化工系硕士、学士。2年上市公司资本运作经验，6年半化工行业研究经验。

陈云，化工行业分析师，香港科技大学工程企业管理硕士，2年化工行业研究经验，3年数据分析经验。

贾冰，化工行业分析师，浙江大学化学工程硕士，1年半化工实业工作经验，2年化工行业研究经验。

李娟廷，化工行业分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，北京理工大学应用化学本科。

杨丽蓉，化工行业分析师，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科。

李振方，化工行业分析师，天津大学化学工程硕士，2年行业研究经验。

仲逸涵，化工行业研究助理，南开大学金融学硕士，天津大学应用化学本科。

【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，陈云，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可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及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些

公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。