太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 12 日

公司点评

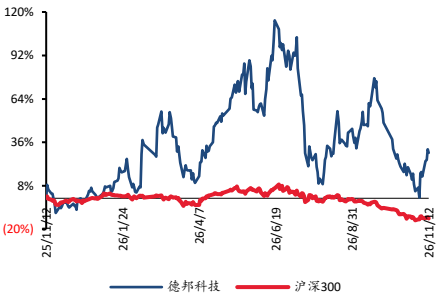
买入/维持

德邦科技(688035)

昨收盘:62.26

多业务协同驱动增长，先进封装材料加速导入

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.42/1.42
总市值/流通(亿元)	88.56/88.56
12 个月内最高/最低价(元)	107.28/43.56

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：德邦科技发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 14.23 亿元，同比增长 30.54%；实现归母净利润 1.06 亿元，同比增长 52.68%。其中，2026Q3 实现营收 5.43 亿元，同比增长 35.72%；实现归母净利润 0.38 亿元，同比增长 59.01%。

集成电路业务快速增长，提质增效带动利润提升。报告期内，公司聚焦封装核心主业，持续丰富多元化产品矩阵、加强市场开拓，销售订单同比增加。其中，集成电路板块营收快速增长，智能终端、新能源板块营收稳步攀升，高端装备板块营收小幅增长。公司固晶胶、晶圆 UV 膜等关键材料已实现规模化供货，服务华天科技、通富微电、长电科技、日月新等头部封测企业。2026 年前三季度，公司实现毛利率 27.95%，同比降低 0.03 个百分点。公司收入规模扩大带动毛利额提升，持续推进提质增效，期间费用增幅低于收入增幅，共同带动利润增长。

期间费率把控得当，持续投入研发。2026 年前三季度，公司发生销售费用 0.66 亿元，销售费率 4.62%，同比降低 1.51 个百分点；发生管理费用 1.31 亿元，管理费率 9.17%，同比增长 0.08 个百分点；发生研发费用 0.63 亿元，研发费率 4.41%，同比降低 0.89 个百分点；发生财务费用 0.09 亿元，同比增加 0.12 亿元。

先进封装与终端材料持续突破，国内外产能布局完善。截至 2026H1，①先进封装：DAF/CDAF 膜、底部填充胶（Underfill）、Lid 框胶已实现小批量交付，芯片级导热材料（TIM1）已通过国内某重要封测客户全套可靠性验证。②智能终端：LIPO 立体屏幕封装光敏树脂材料已实现规模化稳定供货，公司积极拓展 AR 智能眼镜等新兴终端领域，有序开展产品验证与资质认证。③产能布局：公司将原年产 35 吨半导体电子封装材料建设项目变更为德邦半导体材料研发与生产（华南）基地建设项目，扩充导热界面材料、导电胶等核心产品产能；泰国合资公司工厂于 2026 年 3 月正式开业，聚焦半导体先进封装电子材料本土化生产，承接东南亚区域客户订单。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 19.92、26.22、34.27 亿元，实现归母净利润 1.64、2.93、4.61 亿元，对应 PE 53.88、30.27、19.19x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品导入不及预期风险；行业间气度波动风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,547	1,992	2,622	3,427
营业收入增长率(%)	32.61%	28.74%	31.63%	30.71%
归母净利（百万元）	108	164	293	461
净利润增长率(%)	10.45%	52.74%	77.99%	57.74%
摊薄每股收益（元）	0.76	1.16	2.06	3.24
市盈率（PE）	82.30	53.88	30.27	19.19

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	510	466	166	70	71
应收和预付款项	329	584	679	898	1,189
存货	164	219	294	361	458
其他流动资产	857	613	677	692	746
流动资产合计	1,860	1,882	1,817	2,021	2,464
长期股权投资	0	50	50	50	50
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	670	921	1,318	1,632	1,880
在建工程	192	132	66	33	16
无形资产开发支出	133	142	139	135	132
长期待摊费用	19	21	21	21	21
其他非流动资产	1,956	2,180	2,126	2,331	2,774
资产总计	2,970	3,446	3,720	4,202	4,873
短期借款	114	145	145	145	145
应付和预收款项	337	494	578	749	947
长期借款	0	161	161	161	161
其他负债	208	296	370	412	460
负债合计	659	1,096	1,253	1,466	1,712
股本	142	142	142	142	142
资本公积	1,840	1,826	1,826	1,826	1,826
留存收益	366	425	573	840	1,262
归母公司股东权益	2,294	2,324	2,441	2,708	3,130
少数股东权益	16	26	26	28	32
股东权益合计	2,310	2,350	2,467	2,737	3,162
负债和股东权益	2,970	3,446	3,720	4,202	4,873

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	379	-101	192	420	531
投资性现金流	-180	-92	-496	-491	-490
融资性现金流	-87	98	6	-25	-40
现金增加额	112	-96	-300	-96	1

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,167	1,547	1,992	2,622	3,427
营业成本	845	1,122	1,430	1,802	2,276
营业税金及附加	9	13	16	21	28
销售费用	73	96	123	160	206
管理费用	97	128	179	236	308
财务费用	-9	-1	0	0	0
资产减值损失	0	-8	0	0	0
投资收益	7	0	7	7	8
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	104	116	174	312	494
其他非经营损益	6	1	2	2	2
利润总额	111	117	176	314	496
所得税	13	7	11	20	31
净利润	98	109	165	295	465
少数股东损益	0	2	1	2	3
归母股东净利润	97	108	164	293	461

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	27.55%	27.50%	28.23%	31.27%	33.60%
销售净利率	8.35%	6.95%	8.25%	11.16%	13.47%
销售收入增长率	25.19%	32.61%	28.74%	31.63%	30.71%
EBIT 增长率	-4.98%	29.37%	52.06%	78.61%	57.77%
净利润增长率	-5.36%	10.45%	52.74%	77.99%	57.74%
ROE	4.25%	4.63%	6.73%	10.80%	14.74%
ROA	3.42%	3.41%	4.60%	7.44%	10.24%
ROIC	3.24%	4.05%	5.82%	9.50%	13.18%
EPS(X)	0.68	0.76	1.16	2.06	3.24
PE(X)	90.90	82.30	53.88	30.27	19.19
PB(X)	3.86	3.81	3.63	3.27	2.83
PS(X)	7.59	5.72	4.45	3.38	2.58
EV/EBITDA(X)	32.52	34.92	26.03	17.05	11.92

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。