

华泰联合证券有限责任公司
关于深圳市德明利技术股份有限公司
2023年年报问询函回复的核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所《关于对深圳市德明利技术股份有限公司2023年年报的问询函》（公司部年报问询函〔2024〕第59号，以下简称“《问询函》”）的要求，华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”或“保荐机构”）作为深圳市德明利技术股份有限公司（以下简称“德明利”或“公司”）的持续督导机构，会同公司及相关中介机构，对相关事项进行了逐项落实，现回复如下：

1、2021年至2023年，你公司营业收入分别为107,978.15万元、119,065.65万元、177,591.28万元，归属于上市公司股东的净利润（以下简称净利润）分别为9,816.89万元、6,749.99万元、2,499.85万元。你公司近三年营业收入持续增长，但利润水平持续下滑，且上市首年（2022年）即出现业绩大幅下滑。请结合你公司主营业务情况、行业景气度、收入和成本构成等因素，分析营业收入与利润变动趋势相背离的原因，与同行业可比公司是否存在重大差异，你公司是否存在盈利能力下降的风险。请保荐机构、年审会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司说明

（一）请结合你公司主营业务情况、行业景气度、收入和成本构成等因素，分析营业收入与利润变动趋势相背离的原因

1、公司主营业务情况

公司为一家专业从事集成电路设计、研发及产业化应用的国家高新技术企业。自设立以来，公司的主营业务主要集中于闪存主控芯片设计、研发，存储模组产品应用方案的开发、优化，以及存储模组产品的销售。公司经过多年积累逐渐形成自主可控的主控芯片与固件方案两大核心技术平台，结合产品方案设计及

量产工具开发、存储模组测试等形成完善的存储管理应用方案，高效实现对NAND Flash存储颗粒进行数据管理和应用性能提升。

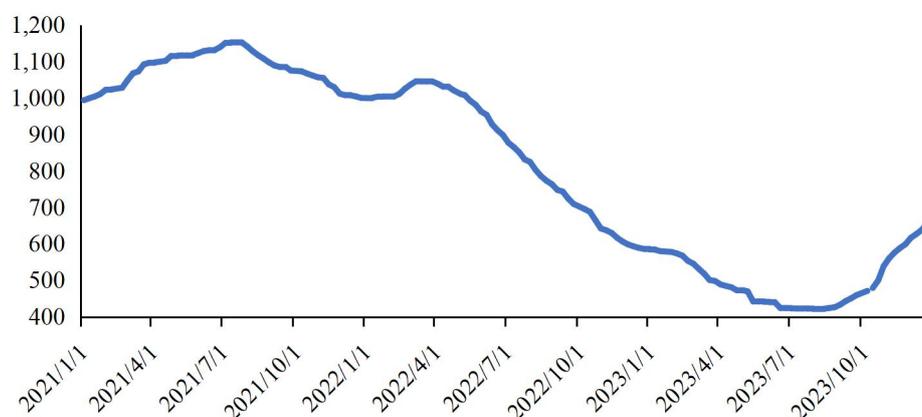
公司目前已经建立了完整的闪存存储产品矩阵，包括移动存储、固态硬盘、嵌入式存储，相关产品广泛应用于消费电子、工控设备、家用电器、汽车电子、智能家居、物联网、服务器及数据中心等领域。同时，公司通过聚焦应用场景，以全新品牌为智能显示、智能安防、车载应用、数据中心、网络通信、智慧医疗领域行业客户，提供完善的、高质量、高定制化的存储解决方案和存储产品。

2、2021年至2023年三季度存储行业经历下行周期，当前景气度已回升

在经历了2021年初的规模增长后，2021年下半年至2023年三季度，存储行业进入下行周期，终端市场需求下滑叠加企业库存处于高位，整体供大于求。在需求端，由于全球宏观经济环境波动，居民消费观念趋于保守，对智能手机、PC在内的消费电子需求减弱。根据中国闪存市场CFM数据，2022年智能手机出货量较2021年减少9%至12.2亿部，PC出货量较2021年减少13%至3亿台，同时数据中心服务器也面临着库存调整，对数据中心和企业级SSD的需求也在该期间增长放缓。

在该期间，NAND Flash市场综合价格指数由2022年初最高点的1,044.79下滑至2023年三季度最低点的421.57，下滑幅度达59.65%，行业景气度在2023年三季度达到了最低点。

2021年-2023年NAND Flash市场综合价格指数变动



数据来源：中国闪存市场（CFM）

自2023年四季度以来，存储行业规模及存储产品价格已开始呈现上升趋势，上游存储晶圆原厂开始通过减产控制供应量，并带动下游出现涨价迹象。随着原厂控制供应、调整库存，NAND Flash存储晶圆原材料和模组产品市场价格相继上涨。根据CFM的相关数据，代表行业景气度的NAND Flash综合指数也开始快速上行，目前已恢复至2022年中的水平并保持上升态势，行业景气度已逐步恢复并有望持续。

同时在下游需求端，随着宏观经济不断复苏、国家《关于促进电子产品消费的若干措施》等鼓励政策出台，AI大模型涌现、新能源车智能化提速、卫星通讯等新技术刺激各应用领域需求回暖，车规级存储、AI服务器等细分领域持续保持高景气度，消费电子、PC、可穿戴等领域在库存回补、技术迭代、产品存储扩容等因素刺激下呈现复苏迹象，公司业绩下滑的因素已逐渐消除。

总体而言，存储行业经过一年多的行情调整，加上消费需求的逐步回升、库存压力的逐步释放、原厂减产供应，供需关系逐步改善，2023年四季度以来存储产品价格已开始全线上涨，周期拐点已经出现，存储行业已迎来下一轮上行周期。

3、公司营业收入与利润变动趋势相背离的原因

近三年，公司实现营业收入分别为107,978.15万元、119,065.65万元和177,591.28万元，实现归属于母公司股东的净利润分别为9,816.89万元、6,749.99万元和2,499.85万元，营业收入与利润变动趋势背离。影响归母净利润的主要因素及归母净利润情况列示如下：

单位：万元

项目	2023年度		2022年度		2021年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
营业收入	177,591.28	100.00%	119,065.65	100.00%	107,978.15	100.00%
营业成本	148,009.02	83.34%	98,599.06	82.81%	86,069.39	79.71%
毛利	29,582.26	16.66%	20,466.59	17.19%	21,908.76	20.29%
期间费用	23,146.55	13.03%	15,176.59	12.75%	9,881.74	9.15%
资产减值损失	-4,709.79	-2.65%	-3,171.50	-2.66%	-1,401.13	-1.30%
投资收益	-213.91	-0.12%	3,301.60	2.77%	0.00	0.00%
归属于母公司	2,499.85	1.41%	6,749.99	5.67%	9,816.89	9.09%

项目	2023年度		2022年度		2021年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
股东的净利润						

近三年，影响公司归母净利润变动的主要因素包括营业成本增长率高于营业收入增长率、期间费用快速增长、资产减值损失增加以及投资收益的变动，具体分析如下：

(1) 营业收入的变动原因

单位：万元

类别	2023年		2022年		2021年
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
移动存储类产品	103,469.86	46.31%	70,720.11	13.90%	62,088.25
固态硬盘类产品	68,570.84	52.98%	44,823.51	-1.62%	45,560.51
嵌入式存储类产品	4,606.53	1906.24%	229.61	-	-
其他	944.05	-71.33%	3,292.42	899.58%	329.38
合计	177,591.28	49.15%	119,065.65	10.27%	107,978.14

报告期内，公司主营业务收入主要由移动存储类产品、固态硬盘类产品及嵌入式存储类产品构成，总体呈增长趋势，三年复合增长率达到28.25%。

其中，2021年至2023年前三季度，公司营业收入相较同期稳步增长，主要系随着数字经济时代的到来，大数据、云计算、人工智能等领域的兴起，催生了对海量数据存储的需求。公司在上市后借助平台优势积极开拓市场，提高市场占有率，因此销售规模实现稳步增长。2023年第四季度公司营业收入相较去年同期有较大幅度提升，主要系上游收缩供应调整供需关系，下游存力需求也随着AI大模型等新技术不断涌现而显现复苏迹象，公司在此期间抓住需求增长、价格反弹的机遇，积极拓展终端客户和销售渠道，实现销售的快速增长。

(2) 营业成本的变动原因

单位：万元

类别	2023年度		2022年度		2021年度
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
直接材料	121,048.58	52.94%	79,147.48	3.20%	76,691.96

类别	2023年度		2022年度		2021年度
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
制造成本	26,960.44	38.60%	19,451.58	107.43%	9,377.44
合计	148,009.02	50.11%	98,599.06	14.56%	86,069.39

近三年，公司营业成本复合增长率31.14%，同期营业收入复合增长率28.25%，营业成本增速高于营业收入。因此公司近三年毛利率分别为20.29%、17.19%和16.66%，呈逐年下滑趋势，与营业成本增长速度较快有关。

公司营业成本主要由存储晶圆等直接材料构成，各期占比均达到80%。存储晶圆的价格变动与下游存储产品的价格会相互影响并呈现一致趋势，通常下游存储产品价格下跌后，将逐步传导至上游原材料价格，因此价格传导存在一定滞后性，叠加生产周期（通常大约1-3个月），导致在存储行业市场价格持续下行期，公司因采用月末一次加权平均法计价，前期的高价位存货进入当期成本，营业成本增长速度高于营业收入增速。

（3）期间费用的变动原因

单位：万元

类别	2023年		2022年		2021年
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
销售费用	1,666.56	144.76%	680.89	45.71%	467.29
管理费用	5,789.54	17.27%	4,936.83	61.33%	3,060.18
研发费用	10,801.34	61.39%	6,692.82	46.19%	4,578.02
财务费用	4,889.09	70.59%	2,866.05	61.35%	1,776.26
合计	23,146.55	52.51%	15,176.59	53.58%	9,881.74

2021年-2023年，公司期间费用整体规模保持增长，且增长幅度高于收入增长。其中，研发费用规模及占比均持续增长，由2021年度的4,578.02万元增长至2023年度的10,801.34万元，主要系公司持续加大研发投入，积极引进研发技术人才，保障了公司持续的研发创新能力，巩固了公司产品的技术领先优势。

财务费用增加较快则主要系公司为进行存货战略性储备，增加了银行借款规模，导致归入财务费用的利息费用增加。

销售费用、管理费用规模亦有所增长，系公司为完善治理架构、实现高质量

可持续发展，借助上市平台优势，引进了一批经验丰富、专业程度过硬的管理团队与研发团队并搭建了销售团队，并实施了限制性股票激励计划，人员规模及股份支付费用增加导致。

(4) 资产减值损失的变动原因

单位：万元

类别	2023年		2022年		2021年
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
存货跌价损失	-4,709.79	48.50%	-3,171.50	126.35%	-1,401.13
合计	-4,709.79	48.50%	-3,171.50	126.35%	-1,401.13

2021-2023年，公司产生存货跌价损失较多且呈增长趋势，主要系2022年-2023年三季度存储产品价格持续下跌，前期计提了较高的存货跌价准备。

(5) 投资收益

2021-2023年，公司各年产生的投资收益分别为0万元、3,301.60万元和-213.91万元。其中2022年投资收益较高主要系公司为集中优势资源，进一步聚焦主业，提升行业竞争力，在当年出售了嘉敏利光电85%的股权，导致当年归入非经常性损益的投资收益较高；2023年，公司投资收益主要为投资嘉敏利光电和华坤德凯等企业产生的权益法核算长期股权投资收益，金额较小。

综合以上分析，从营业收入变动来看，受益于数字经济时代的到来，大数据、云计算、人工智能等领域的兴起，带来存储需求的不断扩大，2021年至2023年，尤其是2023年四季度以来，公司营业收入增长迅速。从营业成本来看，通常下游存储产品价格下跌后，将逐步传导至上游原材料价格，价格传导存在一定滞后性，同时叠加生产周期等因素，导致在存储行业市场价格持续下行期，公司因采用月末一次加权平均法计价，前期的高价位存货进入当期成本，营业成本增长速度高于营业收入增速。同时叠加公司加强研发投入、战略备货，上市后进一步提高管理水平等因素，公司相应的研发费用、财务费用、销售费用、管理费用等期间费用亦随之增加，以及资产减值损失、投资收益的影响，综合导致了公司营业收入与利润变动趋势相背离。

（二）与同行业可比公司相比不存在重大差异

近三年，公司与同行业上市公司群联电子、江波龙、佰维存储和朗科科技的营业收入和净利润变动情况对比如下：

单位：人民币万元、新台币万元

类别	2023年				2022年				2021年	
	营业收入	归属于上市公司净利润	营业收入较上年变化	净利润较上年变化	营业收入	归属于上市公司净利润	营业收入较上年变化	净利润较上年变化	营业收入	归属于上市公司净利润
群联电子	4,822,163.00	346,305.40	-19.97%	-33.01%	6,025,614.20	516,929.90	-3.68%	-38.66%	6,255,719.20	842,712.90
江波龙	1,012,511.19	-82,780.94	21.55%	-1,237.15%	832,993.43	7,279.70	-14.55%	-92.81%	974,881.67	101,304.40
佰维存储	359,075.22	-62,435.89	20.27%	-976.68%	298,569.27	7,121.87	14.44%	-38.91%	260,904.57	11,657.26
朗科科技	108,759.75	-4,376.42	-38.63%	-170.44%	177,214.02	6,213.40	-7.36%	-9.76%	191,286.17	6,885.05
德明利	177,591.28	2,499.85	49.15%	-62.97%	119,065.65	6,749.99	10.27%	-31.24%	107,978.15	9,816.89

注：群联电子财务数据单位为新台币万元，其他公司财务数据单位为人民币万元

由上表可见，同行业可比公司中，佰维存储与江波龙营业收入总体均呈增长趋势，主要系佰维存储与公司上市前期经营规模均较小，在上市后借助资本市场优势，市场影响力得到显著提升，在行业低谷期稳步增加经营规模并扩大市场份额。江波龙在行业基本面良好的2021年营收创新高后，2022年收入有所下滑，但2023年四季度以来随着行业回暖，其业绩逐渐释放，带动2023年全年营收增长并首次突破百亿。而群联电子除存储模组生产制造外，还对外出售主控芯片；朗科科技产品主要面向终端消费者，与公司经营模式不完全相同。在净利润变动方面，2022年以来受存储行业整体下行、产品销售价格下降的影响，同行业可比公司净利润均呈现逐年下滑趋势。综上，公司与同行业可比公司变动趋势不存在重大差异。

（三）公司不存在盈利能力下降的风险

1、当前存储行业已进入上行周期，价格及需求有望继续提升

经过将近一年的行情调整，加上消费需求的逐步回升、库存压力的逐步释放、原厂减产供应，供需结构逐步改善，存储行业走出周期低谷，当前已由下行周期切换至新一轮的上行周期。

存储行业当前呈现量价齐升的良好趋势，下游需求全面回暖，同时AI生态和新品发布推动手机及PC市场迎来换机潮，存储市场规模有望持续提高。

2、公司上市后抓住机遇，采取一系列措施提升市场竞争力

在存储行业周期下行带来的不利影响逐渐消除、上行周期开启的同时，公司已采取一系列措施以提升市场竞争力。

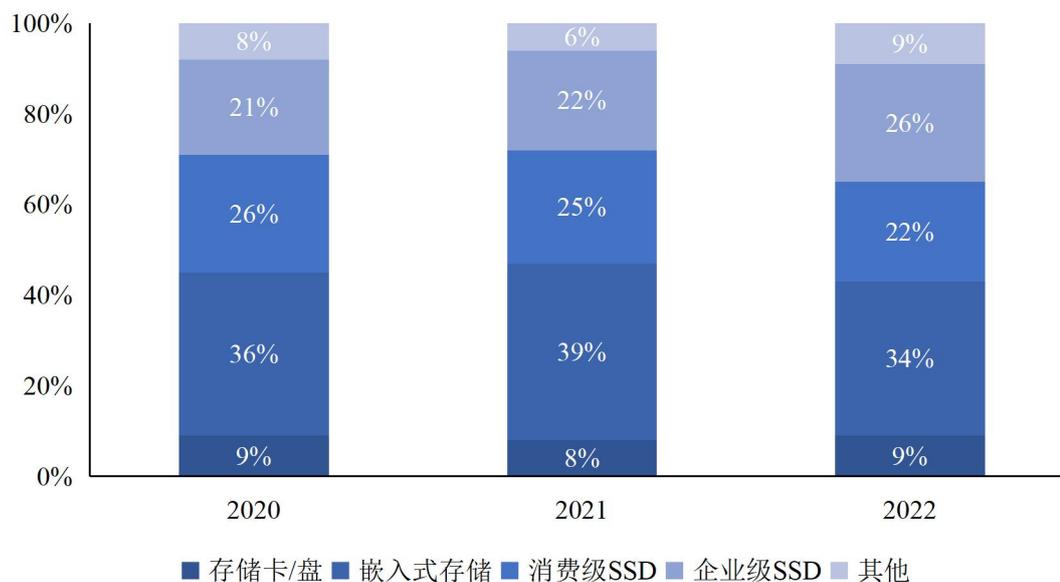
(1) 持续加大研发投入，稳步提升公司产品竞争力

公司以自研主控芯片为核心，主控芯片量产后导入公司模组产品，不断夯实公司模组产品的竞争力。公司在移动存储、固态硬盘、嵌入式存储主控芯片方面均持续投入，成功自研国内首款搭载4K LDPC纠错技术的SD 6.0标准存储卡主控芯片（TWSC2985），SATA SSD主控芯片完成回片认证，嵌入式存储主控芯片研发亦在持续研发中。随着自研主控芯片研发成功后未来进一步量产导入，公司存储模组产品中主控芯片自给率有望提升，并持续提高公司模组产品的稳定性和成本优势。

(2) 完善产品矩阵，切入NAND Flash存储行业主赛道

根据产品形态及用途，NAND Flash市场可分为存储卡/盘、嵌入式存储、消费级SSD（cSSD）、企业级SSD（eSSD）和其他。2022年，嵌入式存储和固态硬盘（消费级和企业级）市场规模合计占比超80%，是NAND Flash存储行业主赛道。

NAND Flash的市场应用情况



数据来源：中国闪存市场CFM

公司在上市后资本实力和市场知名度得到进一步增强，并向存储行业主赛道进军。目前，公司已形成了完善的移动存储、固态硬盘、嵌入式存储三大产品线。公司在原有移动存储市场保持资源、技术优势的同时，向市场空间更广阔的固态硬盘、嵌入式存储市场快速发展，拓展公司业绩新增长点。

(3) 积极拓展销售渠道，推动行业市场覆盖

公司持续完善国内外销售网络体系，深耕原有客户和开拓新客户齐头并进。一方面，公司深耕原有客户，积极探索新业务机会，提高了部分客户的单客户价值量。报告期内，公司产品已导入多家知名存储卡、存储盘或固态硬盘品牌商，并成功进入车载应用、平板电脑、智能手机等多个领域知名企业的供应链体系。另一方面，公司就高端固态硬盘和嵌入式存储新产品线搭建销售团队，聚焦消费电子、汽车电子、服务器及数据中心等应用领域，大力开拓行业客户。另外，公司积极寻求海外市场的业务机会，进一步拓宽了公司产品的市场覆盖面。报告期内，公司与具有产业背景的合资方新设了华坤德凯和治洋存储等公司，推动了公司行业市场和海外市场的业务开拓，具体应用领域包括PC OEM、手机、汽车电子、消费电子、智能家居、智慧终端等。目前，部分客户的验证和产品的导入已经取得初步成效。

3、公司2024年一季度业绩已实现大幅增长

公司在2024年一季度已实现归母净利润19,549.23万元、扣除非经常性损益后的净利润19,255.42万元，同比均实现大幅增长，盈利能力得到了较大提升。随着宏观经济环境的不断改善，以及公司技术实力和抗风险能力的不断增强，公司经营业绩有望持续改善。

随着存储行业稳步向好，公司持续加大研发投入、完善产品矩阵、拓展销售渠道以增强市场竞争力，自2023年四季度以来已实现业绩持续增长，不存在盈利能力下降的风险。

二、保荐机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构履行了以下核查程序：

- 1、获取近三年公司分产品类别的收入成本明细表，执行分析性程序，分析毛利率下滑的原因；
- 2、查询同行业可比上市公司近三年的营业收入与净利润波动趋势；
- 3、获取中国闪存市场等行业机构发布的行业研究报告，分析公司业绩下滑的合理性；
- 4、查阅公司近三年一期的审计报告、财务报表，向公司了解报告期内业绩变化情况及原因；
- 5、获取公司按项目归集的研发费用明细表，向公司了解研发项目进展情况。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为，公司营业收入与净利润变动主要系受行业波动因素影响，具有合理性。变动情况与行业趋势保持一致，与同行业可比公司相比不存在重大差异；当前公司所处行业景气度已逐步恢复，导致业绩下滑的不利因素已逐渐消除，公司业绩已实现增长，不存在盈利能力大幅下降的风险。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于深圳市德明利技术股份有限公司 2023 年年报问询函回复的核查意见》之签章页）

保荐代表人：

武祎玮

武祎玮

滕强

滕强

华泰联合证券有限责任公司



2024年5月28日