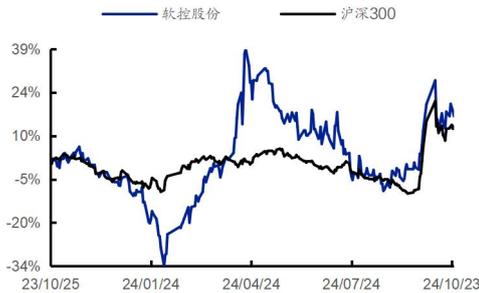


研究所：
 证券分析师：李永磊 S0350521080004
 liyl03@ghzq.com.cn
 证券分析师：董伯骏 S0350521080009
 dongbj@ghzq.com.cn
 联系人：仲逸涵 S0350123070022
 zhongyh@ghzq.com.cn

三季度净利润再创同期历史新高，橡胶装备订单持续增长

——软控股份（002073）2024 年三季度报点评

最近一年走势



| 相对沪深 300 表现 | | 2024/10/25 | | |
|-------------|-------|------------|-------|--|
| 表现 | 1M | 3M | 12M | |
| 软控股份 | 12.9% | 22.9% | 16.4% | |
| 沪深 300 | 16.3% | 16.4% | 12.9% | |

| 市场数据 | | 2024/10/25 |
|-------------|--|------------|
| 当前价格(元) | | 7.90 |
| 52 周价格区间(元) | | 4.33-9.95 |
| 总市值(百万) | | 8,014.80 |
| 流通市值(百万) | | 7,740.02 |
| 总股本(万股) | | 101,453.22 |
| 流通股本(万股) | | 97,974.95 |
| 日均成交额(百万) | | 520.28 |
| 近一月换手(%) | | 3.69 |

相关报告

《软控股份（002073）2024 年中报点评：业务规模持续增长，2024Q2 净利润创十年新高（买入）*专用设备*李永磊，董伯骏，贾冰》——2024-08-22
 《软控股份(002073.SZ)公司深度报告：轮胎设备景气上行，液体黄金持续增长（买入）*专用设备*李永磊，贾冰，董伯骏》——2024-07-08
 《软控股份（002073）2023 年年报点评：装备和材料双发力，净利润创十年历史新高（买入）*专用设备*李永磊，董伯骏，贾冰》——2024-04-06

事件：

2024 年 10 月 24 日，软控股份发布 2024 年三季度报告：2024 年前三季度公司实现营业收入 48.79 亿元，同比增长 32.67%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.43 亿元，同比增长 63.80%；加权平均净资产收益率为 6.32%，同比增加 2.13 个百分点。销售毛利率 24.32%，同比减少 1.59 个百分点；销售净利率 8.35%，同比增加 1.26 个百分点。

公司 2024Q3 实现营收 16.53 亿元，同比+33.71%，环比-6.09%；实现归母净利润 1.51 亿元，同比+32.28%，环比+22.53%；ROE 为 2.73%，同比增加 0.44 个百分点，环比增长 0.45 个百分点。销售毛利率 27.07%，同比减少 2.21 个百分点，环比增长 2.21 个百分点；销售净利率 10.94%，同比减少 0.16 个百分点，环比增加 2.92 个百分点。

投资要点：

■ 橡胶装备和新材料业务共同发力，三季度净利润再创同期历史新高

2024Q3，公司实现营收 16.53 亿元，同比+4.17 亿元，环比-1.07 亿元；实现归母净利润 1.51 亿元，同比+0.37 亿元，环比+0.28 亿元；实现毛利润 4.48 亿元，同比+0.85 亿元，环比+0.10 亿元；投资净收益 0.20 亿元，环比+0.14 亿元，我们推测主要为理财收益；资产减值损失环比减少 3062 万元，我们推测主要为存货跌价损失及合同履行成本减值损失有所减少；信用减值损失环比减少 0.18 亿元，主要系本期计提的各类坏账准备有所减少。2024 年前三季度，公司营收实现同比大幅增长，归母净利润逐季提升，一方面是受益于国内轮胎企业海外投资的热潮，橡胶装备业务保持稳步增长，公司不断推出新产品、新技术，业务订单持续增长，项目交付能力提升；另一方面是公司橡胶新材料业务的产销规模增加，营收规模增长带来盈利能力提升。

期间费用方面，2024Q3 公司销售/管理/研发/财务费用分别为 0.39/1.07/1.04/0.16 亿元，同比+0.01/-0.15/+0.02/+0.23 亿元，环比-0.06/-0.16/+0.12/-0.03 亿元。

《软控股份(002073)点评报告:投建越南和柬埔寨工厂,看好项目投产后利润增厚(买入)*专用设备*李永磊,董伯骏,贾冰》——2024-06-13

《软控股份(002073)2024年一季报点评:Q1归母净利创同期历史新高,合同负债持续增长(买入)*专用设备*李永磊,董伯骏,贾冰》——2024-04-29

■ 订单量保持较好增速,看好公司全年业绩增长

自2023年第四季度,国内轮胎企业陆续“走出去”,进行海外投资,掀起新一轮的投资热潮,在新一轮的产业升级与市场竞争中,中国轮胎品牌有望进一步提升国际地位,抢占全球市场,成为全球轮胎行业的重要引领者,看好2024年公司全年新签订单总量。2024年前三季度,公司经营活动产生的现金流量净额达3.51亿元,同比+43.66%,主要是由于业务订单增长客户预收款增加所致。截至2024年三季度末,公司合同负债达47.50亿元,订单充沛,为未来收入奠定基础。此外,橡胶新材料方面,据软控股份微信公众平台,2024年9月29日,盘锦伊科思15万吨/年碳五分离装置竣工投产。由于公司确认收入依据主要为项目验收,验收工作在四季度开展的较多,我们看好公司2024年四季度业绩增长。

■ 投建越南、柬埔寨模具工厂,满足海外市场需求

公司近年来持续稳步地推进中高端和国际化的战略,目前公司的营销网络已遍布欧、美、亚、非等多个国家和地区,海外本土化的技术和服务团队建设卓有成效,可辐射全球60多个国家和地区的500多家客户,并与众多高端轮胎企业建立了战略合作伙伴关系,客户对公司的认可和信任日益加深。2024年6月12日,公司发布公告称,将在越南和柬埔寨投资建厂。软控股份全资子公司软控机电拟在越南投资建设软控联合科技(越南)有限公司项目,项目投资总额约1.07亿元人民币。全资子公司软控机电拟在柬埔寨投资建设软控联合科技(柬埔寨)有限公司项目,项目投资总额约2797万元人民币。柬埔寨项目预计14个月,该项目会增加公司模具产品的产销量,提升模具产品的销售收入,据公司公告,将增加年净利润约300万元。越南项目建设周期预计18个月,该项目会增加公司模具产品的产销量,提升模具产品的销售收入,据公司公告,将增加年净利润约1000万元。随着项目的逐步达产,营业收入和净利润规模会逐步增加。

■ 盈利预测和投资评级

预计公司2024-2026年营业收入分别为78.40、105.40、110.40亿元,归母净利润分别为5.25、7.82、8.61亿元,对应PE分别15、10、9倍。公司是全球橡胶设备龙头企业,多项目有序推进,业务规模、签单率、客户结构持续优化,看好公司成长性,维持“买入”评级。

■ 风险提示

政策落地情况、新产能建设进度不达预期、新产能贡献业绩不达预期、原材料价格波动、环保政策变动、经济大幅下行。

| 预测指标 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 5648 | 7840 | 10540 | 11040 |
| 增长率(%) | -2 | 39 | 34 | 5 |
| 归母净利润(百万元) | 333 | 525 | 782 | 861 |
| 增长率(%) | 64 | 58 | 49 | 10 |
| 摊薄每股收益(元) | 0.35 | 0.52 | 0.77 | 0.85 |
| ROE(%) | 6 | 9 | 12 | 12 |
| P/E | 18.85 | 15.27 | 10.25 | 9.31 |
| P/B | 1.26 | 1.41 | 1.24 | 1.10 |
| P/S | 1.18 | 1.02 | 0.76 | 0.73 |
| EV/EBITDA | 8.08 | 7.07 | 3.81 | 3.35 |

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

1、盈利预测与评级

预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 78.40、105.40、110.40 亿元，归母净利润分别为 5.25、7.82、8.61 亿元，对应 PE 分别 15、10、9 倍。公司是全球橡胶设备龙头企业，多项目有序推进，业务规模、签单率、客户结构持续优化，看好公司成长性，维持“买入”评级。

2、风险提示

政策落地情况、新产能建设进度不达预期、新产能贡献业绩不达预期、原材料价格波动、环保政策变动、经济大幅下行。

附表：软控股份盈利预测表

| 证券代码: | 002073 | | | | 股价: | 7.90 | | 投资评级: | 买入 | | 日期: | 2024/10/25 | |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--|-----|------------|--|
| 财务指标 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 每股指标与估值 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | | | | |
| 盈利能力 | | | | | 每股指标 | | | | | | | | |
| ROE | 6% | 9% | 12% | 12% | EPS | 0.35 | 0.52 | 0.77 | 0.85 | | | | |
| 毛利率 | 26% | 25% | 26% | 26% | BVPS | 5.22 | 5.59 | 6.36 | 7.21 | | | | |
| 期间费率 | 12% | 11% | 11% | 11% | 估值 | | | | | | | | |
| 销售净利率 | 6% | 7% | 7% | 8% | P/E | 18.85 | 15.27 | 10.25 | 9.31 | | | | |
| 成长能力 | | | | | P/B | 1.26 | 1.41 | 1.24 | 1.10 | | | | |
| 收入增长率 | -2% | 39% | 34% | 5% | P/S | 1.18 | 1.02 | 0.76 | 0.73 | | | | |
| 利润增长率 | 64% | 58% | 49% | 10% | | | | | | | | | |
| 营运能力 | | | | | 利润表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | | | | |
| 总资产周转率 | 0.35 | 0.43 | 0.48 | 0.47 | 营业收入 | 5648 | 7840 | 10540 | 11040 | | | | |
| 应收账款周转率 | 4.85 | 5.99 | 7.02 | 7.02 | 营业成本 | 4179 | 5857 | 7802 | 8138 | | | | |
| 存货周转率 | 1.00 | 1.20 | 1.38 | 1.24 | 营业税金及附加 | 36 | 47 | 63 | 66 | | | | |
| 偿债能力 | | | | | 销售费用 | 157 | 172 | 232 | 243 | | | | |
| 资产负债率 | 65% | 67% | 68% | 66% | 管理费用 | 458 | 627 | 843 | 883 | | | | |
| 流动比 | 1.27 | 1.29 | 1.29 | 1.35 | 财务费用 | 65 | 60 | 60 | 46 | | | | |
| 速动比 | 0.65 | 0.67 | 0.71 | 0.70 | 其他费用/(-收入) | 359 | 470 | 632 | 651 | | | | |
| | | | | | 营业利润 | 429 | 679 | 988 | 1088 | | | | |
| 资产负债表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 营业外净收支 | -18 | 0 | 0 | 0 | | | | |
| 现金及现金等价物 | 3606 | 4443 | 6138 | 6143 | 利润总额 | 411 | 679 | 988 | 1088 | | | | |
| 应收款项 | 2023 | 2219 | 2851 | 2942 | 所得税费用 | 16 | 68 | 79 | 87 | | | | |
| 存货净额 | 5673 | 6545 | 7655 | 8868 | 净利润 | 395 | 611 | 909 | 1001 | | | | |
| 其他流动资产 | 566 | 938 | 1104 | 1180 | 少数股东损益 | 62 | 86 | 127 | 140 | | | | |
| 流动资产合计 | 11868 | 14145 | 17747 | 19134 | 归属于母公司净利润 | 333 | 525 | 782 | 861 | | | | |
| 固定资产 | 2222 | 2630 | 2640 | 2643 | | | | | | | | | |
| 在建工程 | 581 | 223 | 249 | 273 | 现金流量表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | | | | |
| 无形资产及其他 | 1163 | 1175 | 1177 | 1175 | 经营活动现金流 | 231 | 1361 | 2075 | 381 | | | | |
| 长期股权投资 | 128 | 130 | 132 | 134 | 净利润 | 333 | 525 | 782 | 861 | | | | |
| 资产总计 | 15962 | 18303 | 21946 | 23358 | 少数股东损益 | 62 | 86 | 127 | 140 | | | | |
| 短期借款 | 689 | 465 | 480 | 494 | 折旧摊销 | 244 | 283 | 289 | 301 | | | | |
| 应付款项 | 3294 | 3972 | 4489 | 4682 | 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | |
| 合同负债 | 4169 | 5241 | 7249 | 7468 | 营运资金变动 | -498 | 414 | 811 | -994 | | | | |
| 其他流动负债 | 1163 | 1279 | 1514 | 1539 | 投资活动现金流 | -826 | -1015 | -83 | -78 | | | | |
| 流动负债合计 | 9314 | 10957 | 13732 | 14183 | 资本支出 | -525 | -353 | -334 | -331 | | | | |
| 长期借款及应付债券 | 943 | 1173 | 1133 | 1093 | 长期投资 | -371 | -702 | 198 | 198 | | | | |
| 其他长期负债 | 161 | 161 | 161 | 161 | 其他 | 71 | 39 | 53 | 55 | | | | |
| 长期负债合计 | 1104 | 1334 | 1294 | 1254 | 筹资活动现金流 | 542 | -208 | -98 | -97 | | | | |
| 负债合计 | 10418 | 12292 | 15026 | 15437 | 债务融资 | 463 | 6 | -25 | -26 | | | | |
| 股本 | 1012 | 1015 | 1015 | 1015 | 权益融资 | 186 | -105 | 0 | 0 | | | | |
| 股东权益 | 5544 | 6012 | 6921 | 7922 | 其它 | -107 | -109 | -73 | -71 | | | | |
| 负债和股东权益总计 | 15962 | 18303 | 21946 | 23358 | 现金净增加额 | -57 | 138 | 1894 | 205 | | | | |

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，研究所所长助理，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。

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。

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。

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。

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。

【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，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 R3，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。