

通达创智 (001368)

证券研究报告
2024年09月04日

Q2 经营稳健，拟中期分红强化价值

公司发布 24 年中期报告

24Q2 收入 2.3 亿元，同比+27.87%，归母净利润 0.31 亿元，同比+27.99%，扣非净利润 0.28 亿元，同比+27.65%；

24H1 收入 4.7 亿元，同比+20.68%，归母净利润 0.62 亿元，同比+13.35%，扣非净利润 0.56 亿元，同比+10.99%。

公司收入&利润保持较高增速，我们认为系公司主要客户的订单持续向好，且五金制程、新客户等积极延伸。

分产品，24H1 体育户外收入 2.2 亿元，同比+38.43%，毛利率 33.14%，同比+1.78pct；家居生活收入 2.0 亿元，同比+1.21%，毛利率 25.08%，同比-1.89pct；健康护理收入 0.27 亿元，同比+82.76%；模具收入 0.028 亿元，同比+21.05%。

分区域，24H1 国际收入 3.6 亿，同比+14.77%；国内收入 1.1 亿，同比+46.50%。

公司董事会提议拟于 2024 年第三季度采取现金分红方式分配利润，分红比例不超过 90%，高分红有望强化价值成长。

客户稳步拓展，五金制程放量

客户拓展方面，公司已与多家全球领先跨国企业建立了长期、稳定的战略合作关系，进一步开发新优质客户群体，并积极与客户进行跨制程、跨产品线的扩展合作。

品类拓展方面，公司具备多工艺多制程整合及智能制造能力等核心竞争力，能够不断加强与现有客户的合作力度，增强客户粘性。目前五金制程的多款新产品处于立项研发阶段，已有部分产品开始量产并逐步爬升，未来生产效率 and 成本将得到进一步优化。

三大基地协同，马来西亚基地规划清晰

公司布局厦门、石狮、马来西亚三大生产基地，目前马来西亚基地已开始投产出货。根据现有规划，马来西亚基地有食品级车间建设和仓库扩建的安排，后续会根据产能负荷度和销售订单情况继续投入部分生产设备。2024 年下半年，公司启动食品级车间建设，以满足 2024 年 12 月厨房用具专案移转的需求。同时，工厂将于 2024 年底启动仓库扩建，增容面积约 4000 平方米，预计于 2025 年中旬投入使用。此外，马来西亚工厂将在 2024 年第四季度和 2025 年第一季度期间，迎来另外 4 个新项目，并计划于 2025 年第二季度开始陆续交付。

盈利能力稳健，规模效应有望释放

24Q2 公司毛利率 28.8%，同比+0.6pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.6%/10.3%/5.4%/-1.0%，同比-0.1pct/-0.1pct/-1.6pct/+2.7pct，归母净利率实现 13.47%，同比+0.02pct。整体毛利率、净利率保持稳定，我们预计伴随新基地量产爬坡完成以及新开发产品的持续落地，利润率也会逐步得到相应提高。

调整盈利预测，维持“买入”评级

公司现“双制程（橡塑+五金）”及“三赛道（体育户外、家居生活及健康护理）”稳步发展，根据 24 年中期报告，考虑新制程等产能仍处爬坡阶段，我们预计 24-26 年公司归母净利分别为 1.3/1.6/2.1 亿元，（前值分别为 1.44/1.84/2.37 亿），PE 分别为 16/12/10X。

风险提示：原材料价格波动风险，客户拓展不及预期风险，下游需求复苏不及预期风险

投资评级

行业	轻工制造/文娱用品
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	17.82 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	113.87
流通 A 股股本(百万股)	31.49
A 股总市值(百万元)	2,029.12
流通 A 股市值(百万元)	561.07
每股净资产(元)	12.16
资产负债率(%)	18.61
一年内最高/最低(元)	33.30/16.02

作者

孙海洋	分析师
SAC 执业证书编号: S1110518070004	sunhaiyang@tfzq.com
张彤	联系人
zhangtong@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《通达创智-年报点评报告:Q4 收入增长转正，品类延展产能扩张》2024-03-31
- 《通达创智-公司点评:股票激励显信心，品类扩张、产能调整赋能成长》2023-12-30
- 《通达创智-首次覆盖报告:多元布局扩边界，深耕客户稳发展》2023-08-09

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	931.29	799.11	984.66	1,196.44	1,445.74
增长率(%)	(2.01)	(14.19)	23.22	21.51	20.84
EBITDA(百万元)	205.20	189.01	182.49	218.64	271.35
归属母公司净利润(百万元)	131.63	101.11	130.20	163.21	211.99
增长率(%)	0.22	(23.18)	28.77	25.35	29.89
EPS(元/股)	1.16	0.89	1.14	1.43	1.86
市盈率(P/E)	15.42	20.07	15.58	12.43	9.57
市净率(P/B)	2.88	1.44	1.43	1.41	1.39
市销率(P/S)	2.18	2.54	2.06	1.70	1.40
EV/EBITDA	0.00	10.51	6.51	5.08	4.13

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	157.98	529.11	558.35	626.94	603.38
应收票据及应收账款	134.99	161.74	210.25	248.39	313.84
预付账款	7.48	5.34	10.25	9.56	15.19
存货	87.92	100.59	127.60	146.51	181.73
其他	18.55	256.57	255.32	261.79	260.12
流动资产合计	406.91	1,053.34	1,161.77	1,293.19	1,374.26
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	399.59	444.41	403.19	361.98	320.76
在建工程	42.90	5.18	5.18	5.18	5.18
无形资产	46.04	45.19	43.75	42.31	40.88
其他	10.52	118.53	58.59	66.32	79.79
非流动资产合计	499.06	613.32	510.72	475.79	446.61
资产总计	905.97	1,666.66	1,672.48	1,768.98	1,820.87
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	156.53	192.03	199.88	277.44	303.31
其他	33.56	32.80	33.11	32.90	34.66
流动负债合计	190.09	224.82	232.98	310.34	337.97
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	10.64	33.50	17.62	20.58	23.90
非流动负债合计	10.64	33.50	17.62	20.58	23.90
负债合计	201.07	258.87	250.60	330.92	361.87
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	84.00	113.87	113.87	113.87	113.87
资本公积	330.94	926.95	926.95	926.95	926.95
留存收益	289.78	368.49	381.51	397.83	419.03
其他	0.19	(1.51)	(0.44)	(0.59)	(0.85)
股东权益合计	704.91	1,407.79	1,421.88	1,438.06	1,459.00
负债和股东权益总计	905.97	1,666.66	1,672.48	1,768.98	1,820.87
现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	131.63	101.11	130.20	163.21	211.99
折旧摊销	31.33	40.93	42.66	42.66	42.66
财务费用	1.68	(1.67)	(7.73)	(8.43)	(9.47)
投资损失	0.00	(5.04)	(1.26)	(1.57)	(1.97)
营运资金变动	13.04	(86.53)	(25.90)	9.76	(87.16)
其它	1.51	80.14	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	179.18	128.94	137.98	205.63	156.04
资本支出	144.39	23.98	15.88	(2.97)	(3.32)
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(277.36)	(389.27)	(14.62)	4.54	5.28
投资活动现金流	(132.96)	(365.29)	1.26	1.57	1.97
债权融资	6.61	8.44	6.11	8.43	9.47
股权融资	(22.21)	533.08	(116.11)	(147.03)	(191.05)
其他	13.11	63.09	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	(2.48)	604.61	(110.00)	(138.61)	(181.58)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	43.74	368.27	29.24	68.60	(23.57)

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	931.29	799.11	984.66	1,196.44	1,445.74
营业成本	697.55	581.01	701.77	849.00	1,012.60
营业税金及附加	8.08	6.06	7.47	9.07	10.97
销售费用	4.51	5.52	6.50	7.66	9.11
管理费用	49.18	68.98	86.65	104.09	124.33
研发费用	42.07	44.01	45.29	53.84	63.61
财务费用	(6.61)	(6.82)	(7.73)	(8.43)	(9.47)
资产/信用减值损失	(0.26)	(2.73)	(2.30)	(1.86)	(1.79)
公允价值变动收益	0.00	4.53	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	5.04	1.26	1.57	1.97
其他	(7.28)	(19.55)	0.00	0.00	0.00
营业利润	144.06	113.07	143.67	180.93	234.77
营业外收入	0.84	0.00	1.14	0.92	0.73
营业外支出	0.04	0.25	0.08	0.10	0.12
利润总额	144.86	112.82	144.73	181.75	235.38
所得税	13.23	11.71	14.53	18.54	23.39
净利润	131.63	101.11	130.20	163.21	211.99
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	131.63	101.11	130.20	163.21	211.99
每股收益(元)	1.16	0.89	1.14	1.43	1.86
主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	-2.01%	-14.19%	23.22%	21.51%	20.84%
营业利润	-1.65%	-21.51%	27.06%	25.93%	29.76%
归属于母公司净利润	0.22%	-23.18%	28.77%	25.35%	29.89%
获利能力					
毛利率	25.10%	27.29%	28.73%	29.04%	29.96%
净利率	14.13%	12.65%	13.22%	13.64%	14.66%
ROE	18.67%	7.18%	9.16%	11.35%	14.53%
ROIC	28.64%	17.75%	22.76%	26.69%	39.00%
偿债能力					
资产负债率	22.19%	15.53%	14.98%	18.71%	19.87%
净负债率	-22.41%	-37.47%	-39.27%	-43.60%	-41.36%
流动比率	2.14	4.67	4.99	4.17	4.07
速动比率	1.68	4.23	4.44	3.69	3.53
营运能力					
应收账款周转率	6.19	5.39	5.29	5.22	5.14
存货周转率	8.37	8.48	8.63	8.73	8.81
总资产周转率	1.08	0.62	0.59	0.70	0.81
每股指标(元)					
每股收益	1.16	0.89	1.14	1.43	1.86
每股经营现金流	1.57	1.13	1.21	1.81	1.37
每股净资产	6.19	12.36	12.49	12.63	12.81
估值比率					
市盈率	15.42	20.07	15.58	12.43	9.57
市净率	2.88	1.44	1.43	1.41	1.39
EV/EBITDA	0.00	10.51	6.51	5.08	4.13
EV/EBIT	0.00	13.38	8.49	6.32	4.90

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com