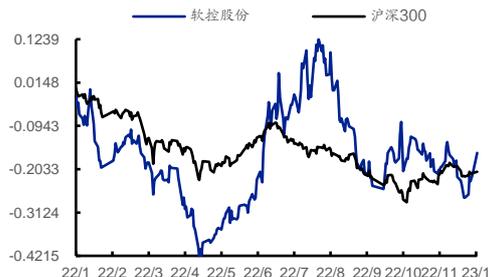


研究所  
 证券分析师: 李永磊 S0350521080004  
 liyl03@ghzq.com.cn  
 证券分析师: 董伯骏 S0350521080009  
 dongbj@ghzq.com.cn

## 橡胶装备业务保持增长, 软控业绩预增

### ——软控股份(002073)点评报告

#### 最近一年走势



相对沪深300表现		2023/01/03		
表现	1M	3M	12M	
软控股份	4.3%	11.0%	-16.8%	
沪深300	0.4%	2.2%	-21.3%	

市场数据		2023/01/03
当前价格(元)		6.56
52周价格区间(元)		4.36-9.02
总市值(百万)		6,359.96
流通市值(百万)		6,175.93
总股本(万股)		96,950.67
流通股本(万股)		94,145.21
日均成交额(百万)		258.23
近一月换手(%)		1.98

《软控股份(002073) 2022年中报点评: 营收净利双增长, 期待液体黄金材料放量(买入)\*专用设备\*董伯骏, 李永磊》——2022-08-09

#### 事件:

2023年1月4日, 软控股份发布2022年度业绩预告: 预计2022年业绩同向增长, 实现归母净利润1.9-2.2亿元, 同比增长33.56%-54.65%; 预计实现扣非归母净利润1.35-1.7亿元, 同比增长59.55%-100.92%; 预计基本每股收益0.20-0.23元/股。

预计2022Q4归母净利为0.73-1.03亿元, 同比增长20.26%-69.69%, 环比增长6.71%-50.56%; 扣非归母净利为0.39-0.74亿元, 同比增长48.23%-181.26%, 环比处于下降35.58%至增长22.23%之间。

#### 投资要点:

##### ■ 年度业绩同比增长, 盈利能力稳步提升

2022年度盈利增长的主要原因是, 公司在橡胶装备业务上保持增长, 加大对新产品、新技术等方面研发, 橡胶新材料、锂电设备等新兴业务的订单、业绩均明显增长, 盈利水平上升。

##### ■ 橡胶装备业务持续增长, 推进产品标准化、模块化的应用

公司在橡胶装备业务上延续了2021年增长的势头, 持续推进全系列产品、全流程、全要素模块化研发与制造, 加速工艺装备智能升级, 提升产品品质和交付效率。

综合应用信息化、物流自动化和智能控制技术, 推进产品标准化、模块化的应用。公司积极推进工业数字化、智能化设备的设计、制造与生产, 突破高端客户市场, 橡胶装备业务订单保持持续增长。

##### ■ 液体黄金材料, 打破轮胎魔鬼三角

软控股份与2022年6月份已经开始6万吨EVE胶生产线的带料试车, 与原有产能合计7万吨, 明年有望实现满产运行。EVE胶采用湿法混炼工艺, 构建“合成胶+白炭黑体系”, 使用EVE胶制作的液体黄金轮胎, 可打破轮胎魔鬼三角。

■ **建设碳五低碳综合利用绿色新材料，市场前景广阔**

2022年4月26日，软控股份发布公告，变更募集资金用途，开展“碳五低碳综合利用绿色新材料项目”，在辽宁盘锦总投资87,771万元，主要建设15万吨/年碳五分离装置、4万吨/年EVEC-IR绿色新材料装置，其中4万吨/年EVEC-IR绿色新材料装置将会生产液体黄金的一部分原材料。目前，公司积极推进项目前期准备与设计阶段。

本项目的建设处于碳五产业链中，是碳五产业链最为基础的环节，生产EVEC-IR绿色新材料，对于集团发展新材料业务起到极其重要的作用。

■ **进军锂电设备，看好公司业绩弹性**

目前公司已经完成了锂电池领域匀浆工艺中配料和搅拌设备的全套装备布局，客户主要以国内锂电池客户为主，包括宁德时代、亿纬锂能、天鹏新能源等。

■ **盈利预测和投资评级** 基于公司四季度表现，我们调整了公司预期，预计公司2022-2024年归母净利分别为2.04、4.20、6.72亿元，对应的PE分别为30X、15X和9X。基于EVE胶投产带来的增量，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；项目投产不及预期风险；产品价格大幅下跌；原材料价格波动风险；行业竞争加剧风险；能源价格上升风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	5455	6797	7567	7920
增长率（%）	77	25	11	5
归母净利润（百万元）	142	204	420	672
增长率（%）	50	43	106	60
摊薄每股收益（元）	0.15	0.21	0.44	0.70
ROE（%）	3	4	8	12
P/E	51.14	29.91	14.54	9.08
P/B	1.69	1.31	1.20	1.06
P/S	1.38	0.90	0.81	0.77
EV/EBITDA	21.72	21.74	10.69	7.08

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：软控股份盈利预测表

证券代码:	002073				股价:	6.56		投资评级:	买入		日期:	2023/01/03	
财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E	每股指标与估值	2021A	2022E	2023E	2024E				
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>								
ROE	3%	4%	8%	12%	EPS	0.15	0.21	0.44	0.70				
毛利率	15%	15%	18%	21%	BVPS	4.67	4.88	5.32	6.03				
期间费率	8%	9%	9%	9%	<b>估值</b>								
销售净利率	3%	3%	6%	8%	P/E	51.14	29.91	14.54	9.08				
<b>成长能力</b>					P/B	1.69	1.31	1.20	1.06				
收入增长率	77%	25%	11%	5%	P/S	1.12	0.90	0.81	0.77				
利润增长率	50%	43%	106%	60%									
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>				
总资产周转率	0.50	0.52	0.55	0.55	营业收入	5455	6797	7567	7920				
应收账款周转率	4.54	4.08	4.23	4.18	营业成本	4611	5801	6214	6266				
存货周转率	1.56	1.47	1.55	1.60	营业税金及附加	27	38	41	44				
<b>偿债能力</b>					销售费用	107	122	151	158				
资产负债率	57%	62%	62%	59%	管理费用	310	401	441	464				
流动比	1.59	1.42	1.41	1.44	财务费用	23	68	110	122				
速动比	0.83	0.67	0.66	0.69	其他费用/(-收入)	221	296	322	340				
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	营业利润	143	205	418	671				
现金及现金等价物	2325	2018	2004	2144	营业外净收支	-2	0	0	0				
应收款项	1510	2156	2299	2441	利润总额	140	205	418	671				
存货净额	3505	4617	4871	4936	所得税费用	14	32	58	97				
其他流动资产	759	1159	1165	1220	净利润	126	172	360	574				
<b>流动资产合计</b>	<b>8099</b>	<b>9950</b>	<b>10339</b>	<b>10741</b>	少数股东损益	-16	-32	-59	-98				
固定资产	1361	1456	1531	1601	归属于母公司净利润	142	204	420	672				
在建工程	353	466	616	754	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>				
无形资产及其他	930	990	1062	1130	经营活动现金流	253	-278	391	523				
长期股权投资	124	122	120	119	净利润	142	204	420	672				
<b>资产总计</b>	<b>10867</b>	<b>12984</b>	<b>13668</b>	<b>14345</b>	少数股东权益	-16	-32	-59	-98				
短期借款	72	400	400	400	折旧摊销	146	129	146	152				
应付款项	2345	3161	3311	3363	公允价值变动	0	0	0	0				
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	-79	-541	-79	-160				
其他流动负债	2666	3467	3641	3691	投资活动现金流	-658	-308	-348	-327				
<b>流动负债合计</b>	<b>5083</b>	<b>7027</b>	<b>7351</b>	<b>7454</b>	资本支出	-617	-342	-381	-368				
长期借款及应付债券	941	941	941	941	长期投资	-110	-55	-65	-61				
其他长期负债	122	122	122	122	其他	69	89	97	103				
<b>长期负债合计</b>	<b>1063</b>	<b>1063</b>	<b>1063</b>	<b>1063</b>	筹资活动现金流	644	279	-56	-56				
<b>负债合计</b>	<b>6146</b>	<b>8090</b>	<b>8414</b>	<b>8517</b>	债务融资	599	328	0	0				
股本	954	954	954	954	权益融资	78	0	0	0				
股东权益	4721	4893	5254	5828	其它	-33	-49	-56	-56				
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>10867</b>	<b>12984</b>	<b>13668</b>	<b>14345</b>	现金净增加额	231	-307	-14	140				

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【化工小组介绍】

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

董伯骏，清华大学化工系硕士、学士，化工联席首席分析师。2年上市公司资本运作经验，4年半化工行业研究经验。

汤永俊，悉尼大学金融与会计硕士，应用化学本科，化工行业研究助理，1年半化工行业研究经验。

刘学，美国宾夕法尼亚大学化工硕士，化工行业研究助理。5年化工期货研究经验。

陈雨，天津大学材料学本硕，化工行业研究助理。2年半化工央企实业工作经验。

陈云，香港科技大学工程企业管理硕士，化工行业研究助理，3年金融企业数据分析经验

## 【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。