

通达股份(002560)

电力设备

发布时间: 2023-04-27

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

业绩持续增长, 延续高质量发展态势

事件: 通达股份发布 2023 年一季度财务报告, 报告期内, 公司实现营业收入 12.03 亿元, 同比增加 17.31%; 归属上市公司股东的净利润 3465.3 万元, 同比大增 188.57%, 实现扣非归母净利润 3519.1 万元, 同比增长 259%。

点评:

业绩表现持续向好, 电线电缆行业收入端与成本端边际改善红利逐季释放。公司自 2022 年 Q2 成本端压力开始缓解后, 2022 年 Q3 季度原材料价格持续下降, 到目前为止回归到正常波动水平, 公司业绩实现了逐季提升。2023Q1 延续高增长态势, 单季营收同比增长 17.31%, 盈利增幅高于营收增幅, 得益于公司降本增效改革显著, Q1 实现毛利率、净利率及同比情况分别为: 9% (+1.48pct)、2.88% (+1.45pct)。收入端方面, 公司架空缆销售收入同比增长 233.97%、铝合金绞线销售收入同比增长 222.38%、电力电缆销售收入同比增长 29.92%。军工营业收入同比增长 16.12%, 均实现了全年良好开端。

“立足主业、深耕军工”发展战略持续推进, 全力实现 511 发展规划目标。公司在现有电线电缆主业的基础上, 积极开拓新增空间, 报告期内, 公司新能源汽车用车载高压线缆产品完成部分头部客户产品验证、考察审厂工作; 新型综合阻水型中压电力电缆已完成小批量产品制作。新领域产品将与现有产线形成良好协同, 实现电线电缆业务的价值量倍升。公司军品业务布局已实现由飞机零部件加工向部组件装配的延伸, 业绩持续增长动能强劲。

投资建议: 根据公司公告, 提出“511 发展规划”战略, 即用五年时间, 营业收入突破 100 亿元, 利税总额突破 10 亿元。公司电线电缆业务持续高景气, 军工新拓展部装业务, 一季度高增速业绩也为全年目标实现打下基础, 我们预测公司 2023-2025 年营业收入分别为 71.66/86.48/104.46 亿元, 归母净利润分别为 2.1/3.04/4.11 亿元, 对应 EPS 为 0.4/0.58/0.78 元, 对应 PE19.95/13.8/10.21X, 维持“买入”评级。

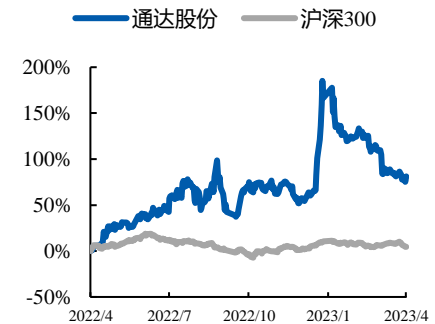
风险提示: 业绩预测和估值判断不达预期、应收账款计提、政策变动

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,363	5,504	7,166	8,648	10,446
(+/-)%	22.01%	132.91%	30.19%	20.68%	20.79%
归属母公司净利润	24	122	210	304	411
(+/-)%	-80.39%	398.96%	72.73%	44.57%	35.13%
每股收益(元)	0.05	0.23	0.40	0.58	0.78
市盈率	129.80	29.65	19.95	13.80	10.21
市净率	1.46	1.45	1.55	1.40	1.23
净资产收益率(%)	1.05%	5.06%	7.79%	10.12%	12.04%
总股本(百万股)	527	529	529	529	529

股票数据 2023/04/26

6 个月目标价(元)	--
收盘价(元)	7.94
12 个月股价区间(元)	4.43~12.49
总市值(百万元)	4,197.24
总股本(百万股)	529
A 股(百万股)	529
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	19

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-13%	-32%	81%
相对收益	-12%	-27%	77%

相关报告

《通达股份(002560): 季报验证主业重回高景气, 深耕军工见成效》

--20221030

《通达股份(002560): 开拓装配业务实现产业链延伸, 航空地位提升》

--20220913

证券分析师: 王凤华

执业证书编号: S0550520020001
010-63210682 wangfh@nesc.cn

证券分析师: 姜文强

执业证书编号: S0550523010004
13552769350 yao_wq@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,572	1,206	1,213	2,079
交易性金融资产	115	115	115	115
应收款项	1,399	2,081	2,398	2,659
存货	637	965	1,047	1,158
其他流动资产	36	36	36	36
流动资产合计	3,945	4,775	5,248	6,508
可供出售金融资产				
长期投资净额	39	52	57	65
固定资产	765	855	942	1,024
无形资产	60	60	61	62
商誉	263	263	263	263
非流动资产合计	1,287	1,396	1,486	1,586
资产总计	5,232	6,172	6,734	8,093
短期借款	721	985	1,250	1,553
应付款项	1,535	1,968	1,941	2,628
预收款项	1	1	1	1
一年内到期的非流动负债	74	74	74	74
流动负债合计	2,515	3,285	3,598	4,623
长期借款	103	103	103	103
其他长期负债	82	82	82	82
长期负债合计	184	184	184	184
负债合计	2,699	3,470	3,782	4,808
归属于母公司股东权益合计	2,490	2,700	3,004	3,415
少数股东权益	43	2	-52	-130
负债和股东权益总计	5,232	6,172	6,734	8,093

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,504	7,166	8,648	10,446
营业成本	5,059	6,408	7,708	9,275
营业税金及附加	11	24	23	28
资产减值损失	-8	0	0	0
销售费用	58	107	121	157
管理费用	79	179	190	219
财务费用	29	13	28	39
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	26	26	26	31
营业利润	121	226	334	445
营业外收支净额	-2	0	0	0
利润总额	120	226	334	445
所得税	21	56	83	111
净利润	98	169	250	334
归属于母公司净利润	122	210	304	411
少数股东损益	-23	-41	-54	-77

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	98	169	250	334
资产减值准备	72	0	0	0
折旧及摊销	68	89	109	126
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	45	36	46	57
投资损失	-26	-26	-26	-31
运营资本变动	-493	-691	-417	329
其他	15	0	0	0
经营活动净现金流量	-222	-423	-37	815
投资活动净现金流量	-85	-172	-173	-195
融资活动净现金流量	282	228	218	246
企业自由现金流	652	-615	-249	579

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.23	0.40	0.58	0.78
每股净资产 (元)	4.71	5.11	5.68	6.46
每股经营性现金流量 (元)	-0.42	-0.80	-0.07	1.54
成长性指标				
营业收入增长率	132.9%	30.2%	20.7%	20.8%
净利润增长率	399.0%	72.7%	44.6%	35.1%
盈利能力指标				
毛利率	8.0%	10.6%	10.9%	11.2%
净利润率	2.2%	2.9%	3.5%	3.9%
运营效率指标				
应收账款周转天数	77.51	85.00	90.00	84.17
存货周转天数	36.42	45.00	46.98	42.80
偿债能力指标				
资产负债率	51.6%	56.2%	56.2%	59.4%
流动比率	1.57	1.45	1.46	1.41
速动比率	1.26	1.11	1.11	1.11
费用率指标				
销售费用率	1.1%	1.5%	1.4%	1.5%
管理费用率	1.4%	2.5%	2.2%	2.1%
财务费用率	0.5%	0.2%	0.3%	0.4%
分红指标				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	29.65	19.95	13.80	10.21
P/B (倍)	1.45	1.55	1.40	1.23
P/S (倍)	0.66	0.59	0.49	0.40
净资产收益率	5.1%	7.8%	10.1%	12.0%

资料来源：东北证券

研究团队简介：

王凤华：东北证券绝对收益首席分析师、国防军工行业首席分析师。中国人民大学硕士研究生，证券行业从业 25 年，2019 年加入东北证券。曾任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小盘首席分析师、申万宏源证券研究所中小盘研究部总监、联讯证券研究院执行院长。2012 年至 2014 年连续三年带领团队上榜《新财富》最佳中小市值分析师，2016—2017 年带领联讯研究院获得《新财富》最具潜力研究机构奖项。多次获得水晶球、Wind 资讯金牌分析师、今日投资天眼分析师、金融界最佳分析师等多项奖项，深入调研过 500+上市公司。

要文强：东北证券研究所军工&绝对收益分析师。格拉斯哥大学硕士，拥有 3 年军工产业一级市场投资经验，2020 年加入东北证券。执业证书编号：S0550523010004。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

