

通达股份 (002560) \ 电力设备与新能源

一季度业绩大幅提升, 推进航空零部件募投项目

事件:

2023年4月26日, 公司发布2023年一季度报告。2023Q1实现营收12.03亿元, 同比增长17.31%; 实现归母净利润3.47亿元, 同比增长188.57%, 业绩超预期; 扣非后净利润3.52亿元, 同比增长259.00%。

➤ 航空加工产线持续优化, 积极推进航空零部件募投项目

23Q1, 航空器零部件精密加工与装配业务实现营业收入同比增长16.12%, 净利润同比增长18.74%。22年全资子公司成都航飞公司引进德国DST智能化航空零部件柔性加工生产线, 进一步降低生产成本, 有望进一步提升利润空间。23年公司继续推进航空零部件制造基地建设项目、航飞航空飞机柔性装配研发及生产基地项目和新都区航飞航空结构件项目建设, 实现子公司成都航飞产品升级、产业升级。公司航空零部件加工及部件装配业务板块收入有望持续增长。

➤ 电线电缆业务快速增长, 降本增效提升产品利润空间

电线电缆业务方面, 23年一季度, 架空绝缘电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%, 主要系海外出口业务恢复迅速。铜、铝等原材料价格较上年同期波动幅度显著降低, 同时公司加强经营管理, 提升生产效率, 积极推进降本增效, 使得公司线缆产品毛利率提高, 实现经营业绩的大幅增长。

➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到公司线缆业务以及航空零部件数控精密加工业务处于领先地位, 我们预计公司2023-25年营业收入分别为67.86/81.27/96.19亿元, 对应增速分别为23.42%/19.76%/18.36%, 归母净利润分别为2.38/2.84/3.11亿元 (23-25年原值为1.99/2.66/3.09亿元), 对应增速分别为95.18%/19.46%/9.57%, 三年CAGR为36.70%, EPS分别为0.45/0.54/0.59元/股, 对应PE分别为17/14/13倍。鉴于公司航空零部件基地项目等逐步投产, 根据相对估值法, 参考可比公司估值, 我们给予公司2023年20倍PE, 公司对应目标价9.00元, 维持“增持”评级。

风险提示: 航空零部件业务订单不及预期, 线缆原材料价格波动风险。

投资评级:

行业:

投资建议:

当前价格:

目标价格:

航空装备

增持 (维持评级)

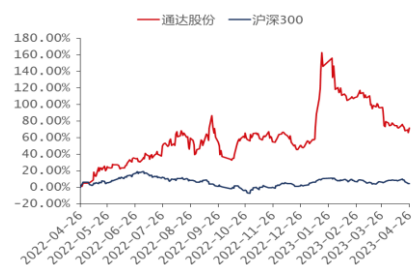
7.94元

9.00元

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	529/453
流通A股市值 (百万元)	3,598
每股净资产 (元)	4.80
资产负债率 (%)	50.69
一年内最高/最低 (元)	12.79/4.21

股价相对走势



分析师: 孙树明

执业证书编号: S0590521070001

邮箱: sunsm@glsc.com.cn

相关报告

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,355	5,499	6,786	8,127	9,619
增长率 (%)	22.13%	133.53%	23.42%	19.76%	18.36%
EBITDA (百万元)	84	210	329	405	457
归母净利润 (百万元)	24	122	238	284	311
增长率 (%)	-80.39%	398.96%	95.18%	19.46%	9.57%
EPS (元/股)	0.05	0.23	0.45	0.54	0.59
市盈率 (P/E)	166.30	33.33	17.08	14.29	13.05
市净率 (P/B)	1.73	1.63	1.50	1.38	1.26
EV/EBITDA	41.00	15.96	16.83	14.81	14.01

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2023年4月26日收盘价

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	472	1,572	679	813	962	营业收入	2,355	5,499	6,786	8,127	9,619
应收账款+票据	1,129	1,460	2,609	3,125	3,699	营业成本	2,113	5,059	6,138	7,298	8,638
预付账款	62	98	199	238	282	税金及附加	7	11	13	16	18
存货	386	637	1,025	1,218	1,442	营业费用	31	58	68	82	106
其他	330	178	580	672	775	管理费用	148	188	258	335	396
流动资产合计	2,379	3,945	5,092	6,066	7,159	财务费用	23	29	50	79	100
长期股权投资	34	39	40	42	43	资产减值损失	-1	-8	-5	-6	-7
固定资产	596	798	800	835	889	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	31	41	278	422	457	投资净收益	-11	26	13	13	13
无形资产	58	60	51	42	34	其他	-18	-50	-55	-72	-90
其他非流动资产	532	350	346	341	338	营业利润	24	121	212	253	277
非流动资产合计	1,251	1,287	1,514	1,682	1,760	营业外净收益	-5	-2	-3	-3	-3
资产总计	3,630	5,232	6,606	7,749	8,919	利润总额	19	120	210	251	275
短期借款	342	721	1,482	2,020	2,513	所得税	-2	21	18	22	24
应付账款+票据	611	1,535	1,908	2,268	2,685	净利润	21	98	191	229	251
其他	125	259	346	412	488	少数股东损益	-3	-23	-46	-55	-61
流动负债合计	1,078	2,515	3,735	4,700	5,685	归属于母公司净利润	24	122	238	284	311
长期带息负债	107	132	124	106	78	财务比率					
长期应付款	0	16	16	16	16		2021	2022	2023E	2024E	2025E
其他	31	36	36	36	36	成长能力					
非流动负债合计	138	184	176	158	130	营业收入	22.13%	133.53%	23.42%	19.76%	18.36%
负债合计	1,216	2,699	3,911	4,858	5,815	EBIT	-69.11%	252.09%	75.32%	26.83%	13.59%
少数股东权益	70	43	-4	-59	-120	EBITDA	-49.95%	150.78%	56.66%	23.16%	12.85%
股本	529	529	529	529	529	归母净利润	-80.39%	398.96%	95.18%	19.46%	9.57%
资本公积	1,314	1,324	1,324	1,324	1,324	获利能力					
留存收益	500	638	847	1,097	1,372	毛利率	10.27%	7.99%	9.55%	10.20%	10.20%
股东权益合计	2,414	2,532	2,696	2,891	3,104	净利率	0.89%	1.79%	2.82%	2.81%	2.61%
负债和股东权益总计	3,630	5,232	6,606	7,749	8,919	ROE	1.04%	4.89%	8.81%	9.63%	9.65%
现金流量表						ROIC	2.76%	5.29%	10.15%	6.97%	6.78%
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力					
净利润	21	98	191	229	251	资产负债	33.50%	51.60%	59.20%	62.70%	65.20%
折旧摊销	42	62	69	75	83	流动比率	2.21	1.57	1.36	1.29	1.26
财务费用	23	29	50	79	100	速动比率	1.65	1.26	0.95	0.90	0.87
存货减少	-74	-251	-387	-194	-224	营运能力					
营运资金变动	-277	-502	-1,582	-414	-451	应收账款周转率	2.19	3.89	2.67	2.67	2.67
其它	100	337	363	169	199	存货周转率	5.47	7.94	5.99	5.99	5.99
经营活动现金流	-165	-228	-1,295	-55	-42	总资产周转率	0.65	1.05	1.03	1.05	1.08
资本支出	-97	-90	-295	-242	-159	每股指标(元)					
长期投资	-21	8	0	0	0	每股收益	0.05	0.23	0.45	0.54	0.59
其他	-1	-3	23	23	23	每股经营现金流	-0.31	-0.43	-2.45	-0.10	-0.08
投资活动现金流	-120	-85	-272	-219	-136	每股净资产	4.43	4.71	5.11	5.58	6.10
债权融资	187	404	752	521	465	估值比率					
股权融资	10	0	0	0	0	市盈率	166.30	33.33	17.08	14.29	13.05
其他	-49	-122	-78	-113	-137	市净率	1.73	1.63	1.50	1.38	1.26
筹资活动现金流	148	282	674	408	328	EV/EBITDA	41.00	15.96	16.83	14.81	14.01
现金净增加额	-137	-30	-894	134	149	EV/EBIT	81.51	22.60	21.29	18.19	17.10

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 04 月 26 日收盘价

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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695