

2023年02月20日

通达创智 (001368.SZ)

投资要点

- ◆ 本周四（2月23日）有一家主板上市公司“通达创智”询价。
- ◆ **通达创智（001368）：**公司主要从事体育户外、家居生活、健康护理等消费品的研发、生产和销售，主要产品包括体育用品、户外休闲用品、家用电动工具、室内家居用品、个人护理用品等。公司2020-2022年分别实现营业收入6.93亿元/9.50亿元/9.31亿元，YOY依次为18.74%/37.23%/-2.01%，三年营业收入的年复合增速16.88%；实现归母净利润0.90亿元/1.31亿元/1.32亿元，YOY依次为118.41%/45.55%/0.22%，三年归母净利润的年复合增速47.15%。根据初步预测，2023年1-3月公司实现归母净利润为3,060万元至3,570万元，较上年同期变动幅度为-9.10%至6.05%。
- ① **投资亮点：**1、公司已与迪卡侬、宜家、Wagner、YETI等国际知名建立了长期、稳定的合作关系；报告期间，合作关系不断持续深化。公司已进入迪卡侬、宜家、Wagner、YETI等全球性客户供应链，并建立了紧密的合作关系；报告期间，来自上述客户的合计销售收入占比基本维持在90%以上，是公司业务发展的重要依托。其中，与迪卡侬的合作始于2009年，与宜家、Wagner的合作始于2014年，与YETI的合作关系始于2016年；至今均有长达数年的合作历史。随着合作关系的深化，大客户不断加大对公司产品的采购；以迪卡侬和宜家为例，2019至2022年1-6月间公司来自迪卡侬的销售收入分别为2.00亿元、2.47亿元、3.00亿元、1.91亿元，来自宜家的销售收入分别为1.26亿元、1.29亿元、1.92亿元、1.32亿元。2、在原有大客户的基础上，公司拓展了云顶信息等新增客户以及新业务领域，有望为公司带来业绩新增量。近两年公司不断加大产品研发，陆续开辟新的业务领域，并逐步拓展了包括云顶信息、宝洁、美的、MERCADONA、Helen在内等多家知名为企业新增客户。以云顶信息为例，公司于2019年拓展了健康护理业务，开始为云顶信息提供电动牙刷的生产制造服务，并开发了冲牙器、家用消毒器等健康护理产品；自2020年起，云顶信息已进入公司前五大客户名单，同时公司对云顶信息销售占其同类产品采购比例上升至90%。此外，培育的战略客户MERCADONA以及其他新增客户销售也逐步进入稳定放量阶段，有望为公司未来业绩带来一定贡献。3、公司募投项目已提前建设，并实现部分转固，新增产能或较好地提升对客户的供应能力。截至2022年年底，公司固定资产为4.0亿元，较2021年同比增加1.44亿元；主要系募投项目6#厂房建设工程和石狮基地建设工程提前建设，并部分转固所致。
- ② **同行业上市公司对比：**国内不存在与公司产品和客户结构完全相同的公司；因此，考虑产品的相似性，选取茶花股份、三柏硕、英派斯为通达创智的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021年平均收入规模为9.57亿元、可比PS-TTM（算数平均）为3.37X，销售毛利率为23.60%；相较而言，公司的营收规模与销售毛利率均处于同业的中上游水平。
- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

新股覆盖研究

交易数据

| | |
|-----------|-------|
| 总市值（百万元） | |
| 流通市值（百万元） | |
| 总股本（百万股） | 84.00 |
| 流通股本（百万股） | |
| 12个月价格区间 | / |

分析师 李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告

| |
|-----------------------------|
| 海通发展-新股专题覆盖报告（海通发展） |
| -2023年第25期-总第222期 2023.2.18 |
| 宝地矿业-新股专题覆盖报告（宝地矿业） |
| -2023年第24期-总第221期 2023.2.18 |
| 苏能股份-新股专题覆盖报告（苏能股份） |
| -2023年第26期-总第223期 2023.2.18 |
| 华塑科技-新股专题覆盖报告（华塑科技） - |
| 2023年第27期-总第224期 2023.2.18 |
| 联合水务-新股专题覆盖报告（联合水务） |
| -2023年第23期-总第220期 2023.2.16 |



公司近3年收入和利润情况

| 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022A |
|-----------|--------|-------|-------|
| 主营收入(百万元) | 692.6 | 950.4 | 931.3 |
| 同比增长(%) | 18.74 | 37.23 | -2.01 |
| 营业利润(百万元) | 96.6 | 146.5 | 144.1 |
| 同比增长(%) | 77.28 | 51.58 | -1.65 |
| 净利润(百万元) | 90.2 | 131.3 | 131.6 |
| 同比增长(%) | 118.41 | 45.55 | 0.22 |
| 每股收益(元) | 1.07 | 1.56 | 1.57 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

| | |
|-----------------------|---|
| 一、通达创智 | 4 |
| (一) 基本财务状况 | 4 |
| (二) 行业情况 | 5 |
| (三) 公司亮点 | 7 |
| (四) 募投项目投入 | 7 |
| (五) 同行业上市公司指标对比 | 8 |
| (六) 风险提示 | 9 |

图表目录

| | |
|---|---|
| 图 1: 公司收入规模及增速变化 | 4 |
| 图 2: 公司归母净利润及增速变化 | 4 |
| 图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 | 5 |
| 图 4: 公司 ROE 变化 | 5 |
| 图 5: 2019-2024 年全球户外运动用品电商市场规模 (亿美元) | 6 |
| 图 6: 2015-2025 年 F 中国运动户外用品市场规模 (亿元) | 6 |
| 图 7: 2017-2022 年 F 我国个人护理小家电市场规模 (亿元) | 7 |
| 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 | 8 |
| 表 2: 同行业上市公司指标对比 | 8 |

一、通达创智

公司主要从事体育户外、家居生活、健康护理等消费品的研发、生产和销售，主要产品包括体育用品、户外休闲用品、家用电动工具、室内家居用品、个人护理用品等。

公司为国家高新技术企业，在 OEM、JDM 和 ODM 模式下，已与迪卡侬、宜家、Wagner、YETI 等全球领先跨国企业建立长期稳定的战略合作关系，为客户提供高品质、低成本的产品，以及高速响应、全球交付的服务，得到客户的广泛认可，为迪卡侬、Wagner、YETI 的重点供应商，以及宜家的产品开发型供应商及潜在优先级供应商。

(一) 基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 6.93 亿元/9.50 亿元/9.31 亿元，YOY 依次为 18.74%/37.23%/-2.01%，三年营业收入的年复合增速 16.88%；实现归母净利润 0.90 亿元/1.31 亿元/1.32 亿元，YOY 依次为 118.41%/45.55%/0.22%，三年归母净利润的年复合增速 47.15%。

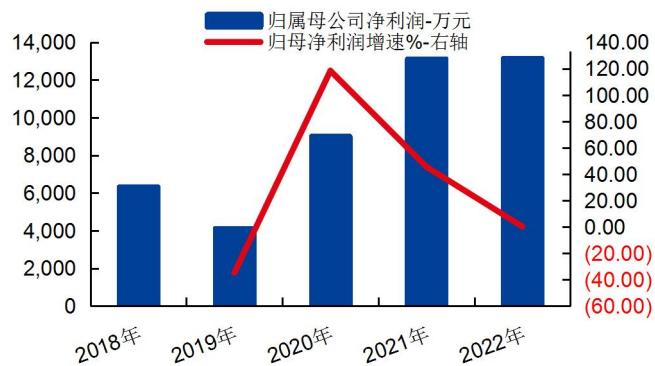
2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为五大板块，分别为体育户外（4.33 亿元，46.01%）、家居生活（4.09 亿元，43.50%）、健康护理（0.64 亿元，6.83%）、模具（0.23 亿元，2.42%）、其他产品（0.12 亿元，1.24%）。2019 年至 2022 年 1-6 月报告期间，体育户外和家居生活类产品始终为公司的主要业务及收入来源，合计销售收入占比基本维持在 90%以上；整体来看，公司业务结构并未发生重大变化。

图 1：公司收入规模及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

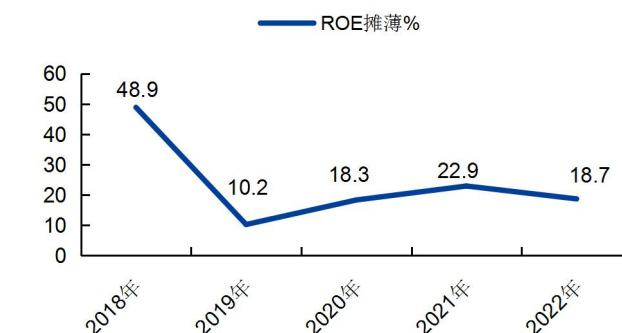
图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化


资料来源: wind, 华金证券研究所

图 4: 公司 ROE 变化


资料来源: wind, 华金证券研究所

(二) 行业情况

公司从事体育户外、家居生活、健康护理等消费品的研发、生产和销售。体育户外用品方面，公司归属于体育户外行业；家居生活用品方面，公司归属于家居生活行业；健康护理用品方面，公司归属于家具护理行业。

1、体育户外行业

根据麦肯锡发布的《2021 全球体育用品业报告》统计，2020 年新冠疫情对全球体育用品价值链产生了较为深远的影响，全球体育用品市场经历了自金融危机以来的首次收缩，市场规模达 3,460 亿美元。麦肯锡发布的《2022 全球体育用品行业报告》指出，2021 年随着世界各国抗疫措施的完善、社会经济生活的快速复苏，体育用品行业实现了 14% 的同比增长，市场规模达 3,944.40 亿美元。

户外运动属当前全球体育产业中高速增长的重要细分领域之一，涵盖登山、攀岩、自行车、露营、滑雪、漂流等多种形式。凭借良好的户外群众基础、丰富的户外自然资源以及专业化的户外用品品牌等，户外运动已成为美国、欧洲等发达国家地区一类流行的以休闲娱乐、提升生活品质为主的生活方式；根据 Statista 统计，2021 年全球户外运动市场规模预计将达 1,909.19 亿美元，到 2025 年预计为 2,484.82 亿美元。其中，2021 年全球户外运动用品电商市场规模将达 903 亿美元，2024 年将增长至 1,098 亿美元，全球户外运动用品线上销售渠道将继续快速发展。

而国内方面，随着我国经济水平的不断上涨，人均收入和支出水平的持续提升，加之全民健身和全民健康深度融合，具备绿色、阳光、氧气、乐趣等户外运动已成为推动体育产业提质增效及培育经济发展的新动能，由此激发了对户外休闲产品的需求。根据《运动户外消费者运营白皮书》公布的数据，我国 2020 年运动户外用品市场规模为 3,150 亿元，预计 2025 年将增长至 5,990 亿元，预计年均复合增长率达 13.72%。

图 5: 2019-2024 年全球户外运动用品电商市场规模 (亿美元)



图 6: 2015-2025 年 F 中国运动户外用品市场规模 (亿元)



资料来源: Statista, 华金证券研究所

资料来源: Frost & Sullivan, 华金证券研究所

2、家居生活行业

伴随经济的快速发展,以及居民生活水平和消费能力的明显提高,家居生活用品种类愈发丰富,品质要求日益严格,促使市场规模进一步扩大。当前在全球范围内,家居生活用品行业已发展出一批以宜家为代表的极具品牌知名度和影响力的零售跨国企业。根据年报和官网统计,2021年宜家已在全球60余个国家和地区累计开设了458家门店,销售收入达419亿欧元。其中,不同用途的家用电动工具已成为家庭必须家居用品,具有刚性需求属性。根据EV Tank统计,2021年全球电动工具出货量达5.8亿台,市场规模为636.9亿美元,其中2021年中国电动工具出口量同比增长26.7%达到4.3亿台,对应的出口金额达到969.3亿元。

国内方面,在产业转移与技术引进等因素的共同驱动下,近年来我国家居生活用品制造业快速发展;根据Frost & Sullivan统计,2020年我国生活用品市场规模达3.6万亿元,预计到2024年将达5.4万亿元。除在制造端具有优势外,依托居民消费升级,我国家居生活用品行业的消费规模和消费档次同步提升,新品推出速度加快,产品结构向高端优化,在市场端也显示出强劲增长动力。其中,根据《中国电动工具行业发展白皮书(2022年)》统计,近二十多年来,我国已成为世界电动工具的制造大国和外贸出口大国,2021年出口量占全球的74.14%;同时,2021年全球电动工具的出货量实现了19%的增长幅度,我国电动工具出口量同比增长26.7%远高于全球水平,继续保持全球电动工具市场制造优势地位。

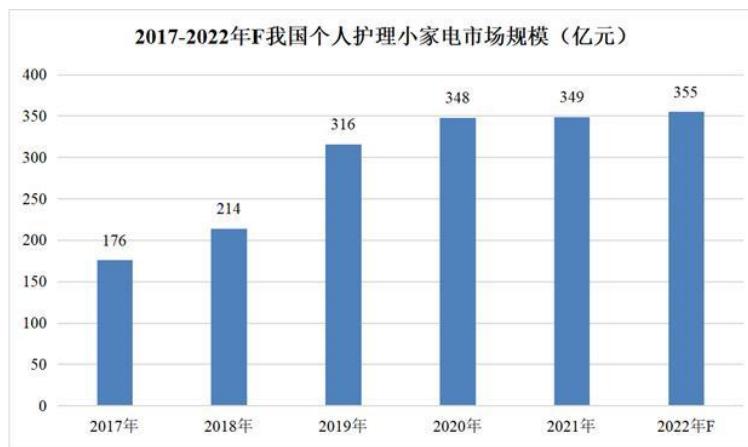
3、健康护理行业

在城市化加快、丰富的生活方式以及大众愈发注重个人健康卫生等因素驱动下,口腔护理、面部护理、美发护理、健康按摩等个人护理小家电受到越来越多消费者的青睐,正逐渐成为生活必需品;根据IMARC统计,2021年全球个人护理电器市场规模达204亿美元,并预测2022-2027年将保持温和增长,年均复合增长率为6%,预计2027年市场规模达到291亿美元。在口腔护理方面,电动牙刷成为了多数欧美家庭首选口腔清洁产品;根据IMARC统计,2021年全球电动牙刷市场价值达31.2亿美元。

反观国内市场,目前我国健康护理行业及个人健康护理细分领域尚处于发展初期,但伴随我国城镇化进程的持续推进,家庭健康管理意识的不断提升以及消费升级的推动,行业显示出强劲的增长动力和成长潜力;据统计,2021年我国个人护理类家电市场规模达349亿元,并预计到2022年将达355亿元。同时,根据Euromonitor统计,我国电动牙刷市场规模2021年达90.15

亿元、全球排名第一；但从渗透率角度来看，我国电动牙刷渗透率约为 10%左右，与美、日 40%左右、韩国 80%的渗透率差距较大，电动牙刷渗透仍存在巨大成长空间。

图 7：2017-2022 年 F 我国个人护理小家电市场规模（亿元）



资料来源：《腾讯×GfK 生活家电行业洞察白皮书（2022 年版）》，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司已与迪卡侬、宜家、Wagner、YETI 等国际知名企建立了长期、稳定的合作关系；报告期间，合作关系不断持续深化。公司已进入迪卡侬、宜家、Wagner、YETI 等全球性客户供应链，并建立了紧密的合作关系；报告期间，来自上述客户的合计销售收入占比基本维持在 90%以上，是公司业务发展的重要依托。其中，与迪卡侬的合作始于 2009 年，与宜家、Wagner 的合作始于 2014 年，与 YETI 的合作关系始于 2016 年；至今均有长达数年的合作历史。随着合作关系的深化，大客户不断加大对公司产品的采购；以迪卡侬和宜家为例，2019 至 2022 年 1-6 月间公司来自迪卡侬的销售收入分别为 2.00 亿元、2.47 亿元、3.00 亿元、1.91 亿元，来自宜家的销售收入分别为 1.26 亿元、1.29 亿元、1.92 亿元、1.32 亿元。

2、在原有大客户的基础上，公司拓展了云顶信息等新增客户以及新业务领域，有望为公司带来业绩新增量。近两年公司不断加大产品研发，陆续开辟新的业务领域，并逐步拓展了包括云顶信息、宝洁、美的、MERCADONA、Helen 在内等多家知名企业为公司的新增客户。以云顶信息为例，公司于 2019 年拓展了健康护理业务，开始为云顶信息提供电动牙刷的生产制造服务，并开发了冲牙器、家用消毒器等健康护理产品；自 2020 年起，云顶信息已进入公司前五大客户名单，同时公司对云顶信息销售占其同类产品采购比例上升至 90%。此外，培育的战略客户 MERCADONA 以及其他新增客户销售也逐步进入稳定放量阶段，有望为公司未来业绩带来一定贡献。

3、公司募投项目已提前建设，并实现部分转固，新增产能或较好地提升对客户的供应能力。截至 2022 年年底，公司固定资产为 4.0 亿元，较 2021 年同比增加 1.44 亿元；主要系募投项目 6#厂房建设工程和石狮基地建设工程提前建设、并部分转固所致。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目以及补充流动资金。

- 通达 6#厂房(智能制造生产基地建设项目):** 本项目投产后, 预计新增体育户外用品 880 万套、健康护理产品 230 万套、家用电动工具 40 万套。项目的建设期 27 个月, 项目开始实施后的第 4 年达产, 达产后实现年销售收入(不含税) 40,368.55 万元, 年利润总额 6,630.56 万元。
- 通达创智石狮智能制造基地建设项目:** 本项目投产后, 预计新增室内家居用品 4,000 万套、家用电动工具 90 万套。项目的建设期 27 个月, 项目开始实施后的第 4 年达产, 达产后实现年销售收入(不含税) 46,354.35 万元, 年利润总额 6,707.84 万元。
- 研发中心和自动化中心建设项目:** 本项目主要研发方向包括 (1) 新产品、新技术研发应用和工艺技术创新; (2) 引入多功能检测设备, 搭建全方位检测实验室; (3) 自动化设备方案设计及配置相应设备开展试制等。

表 1: 公司 IPO 募投项目概况

| 序号 | 项目名称 | 项目投资总额 (万元) | 拟使用募集资金金额 (万元) | 项目建 设期 |
|----|-----------------------|------------------|-------------------|-----------|
| 1 | 通达 6#厂房(智能制造生产基地建设项目) | 30,794.03 | 20,801.34 | 27 个月 |
| 2 | 通达创智石狮智能制造基地建设项目 | 28,584.66 | 26,400.00 | 27 个月 |
| 3 | 研发中心和自动化中心建设项目 | 6,699.51 | 6,699.51 | 28 个月 |
| 4 | 补充流动资金 | 8,500.00 | 8,500.00 | |
| | 总计 | 74,578.21 | 62,400.85 | - |

资料来源: 公司招股书, 华金证券研究所

(五) 同行业上市公司指标对比

2022 年度, 公司实现营业收入 9.31 亿元, 同同比减少 2.01%; 实现归属于母公司净利润 1.32 亿元, 同比增长 0.22%。根据初步预测, 公司预计 2023 年 1-3 月营业收入为 20,500 万元至 25,500 万元, 较上年同期变动幅度为-19.23%至 0.47%; 预计归属于母公司所有者的净利润为 3,060 万元至 3,570 万元, 较上年同期变动幅度为-9.10%至 6.05%; 扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润为 2,810 万元至 3,320 万元, 较上年同期变动幅度为-12.05%至 3.91%。

公司主要产品包括体育户外、家居生活、健康护理等消费品。国内不存在与公司产品和客户结构完全相同的公司; 因此, 考虑产品的相似性, 选取茶花股份、三柏硕、英派斯为通达创智的可比上市公司。从上述可比公司来看, 2021 年平均收入规模为 9.57 亿元、可比 PS-TTM(算数平均) 为 3.37X, 销售毛利率为 23.60%; 相较而言, 公司的营收规模与销售毛利率均处于同业的中上游水平。

表 2: 同行业上市公司指标对比

| 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | PS-TTM | 2021 年收入 (亿元) | 2021 年收 入增速 | 2021 年归 母净利润 (亿元) | 2021 年净 利润增长 率 | 2021 年 销售毛利 率 | 2021 年 ROE 摊 薄 |
|-----------|------|-------------|--------|------------------|----------------|-------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
| 603615.SH | 茶花股份 | 21.11 | 3.03 | 7.99 | 15.78% | -0.20 | -150.28% | 21.61% | -1.67% |

| 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | PS-TTM | 2021 年收入 (亿元) | 2021 年收 入增速 | 2021 年归 母净利润 (亿元) | 2021 年净 利润增长 率 | 2021 年 销售毛利 率 | 2021 年 ROE | 2021 年 摊薄 |
|------------------|-------------|-------------|----------|------------------|----------------|-------------------------|----------------------|---------------------|---------------|--------------|
| 001300.SZ | 三柏硕 | 36.79 | 4.99 | 12.07 | 26.87% | 1.29 | 2.02% | 23.60% | 31.95% | |
| 002899.SZ | 英派斯 | 16.86 | 2.10 | 8.64 | -0.41% | 0.17 | -55.94% | 25.58% | 1.59% | |
| 001368.SZ | 通达创智 | / | / | 9.50 | 37.23% | 1.31 | 45.55% | 24.81% | 22.92% | |

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(六) 风险提示

市场开拓风险、客户相对集中的风险、人力成本上涨的风险、产品及技术创新风险、原材料价格波动风险、研发及技术人才流失风险、贸易摩擦风险、出口运力紧张的风险、实际控制人控制的风险、管理风险、增值税出口退税政策调整风险、存货跌价风险、应收账款规模较大的风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn