

拓邦股份 (002139)

2022 业绩快报点评：业绩快报符合预期，新能源业务快速增长

买入 (维持)

2023 年 02 月 28 日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

研究助理 金晶

执业证书：S0600122090062

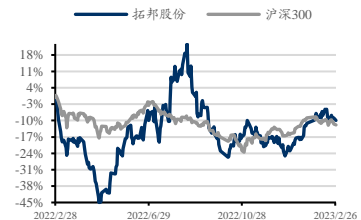
jinj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	7,767	8,877	11,114	14,767
同比	40%	14%	25%	33%
归属母公司净利润 (百万元)	565	586	879	1,390
同比	6%	4%	50%	58%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.45	0.46	0.69	1.10
P/E (现价&最新股本摊薄)	27.08	26.12	17.41	11.00

关键词：#第二曲线 #新产品、新技术、新客户 #业绩符合预期

事件：公司发布 2022 年度业绩快报

股价走势



■ **业绩快报符合预期，新能源业务快速放量：**2022 年公司营收 88.76 亿元，同比增长 14.29%；归母净利润 5.86 亿元，同比增长 3.66%，扣非归母净利润 4.77 亿元，同比上升 10.62%，单四季度实现收入 24.42 亿元，同比增长 9%，环比增长 1.4%，归母净利润 1.27 亿元。2022 年股权激励费用约 1.24 亿元，同比 2021 年净增加约 0.96 亿元，剔除股份支付费用影响后，归母净利润约为 7.1 亿元，同比增长约 20%；扣非归母净利润 6.02 亿元，同比增长 31%。其中家电和工具板块作为公司基本盘业务，在 22 年实现小幅增长，新能源板块作为公司的第三成长曲线，通过聚焦优势产品和高成长领域，22 年快速放量。

■ **家电、工具板块需求复苏，公司持续创新产品突破新客户：**家电智能化、电动工具“无绳化、无刷化、锂电化”带来基本盘赛道产品持续创新，看好地产政策利好下带来的家电需求复苏，公司依托变频空调等创新产品持续突破印度等海外市场，以泛家电概念进军办公楼宇等商用电器市场持续提升公司市场份额，电动工具领域 OPE 等产品持续创新，下游核心客户 TTI 去库存进入尾声，公司持续拓展户外园林工具等多品类、新客户，23 年家电、工具板块有望保持 15%+增速。

■ **新能源业务高增，23 年增速 50%+：**海外户储、便携式储能需求持续高增，21-26 年赛道 CAGR 130%/ 50%+，公司自 2006 年进军锂电领域，依托长期技术储备形成“电池+BMS+电池组”技术方案，自有 2GWH 电池电芯产能，23 年底预计新增 2-2.3GWH，户储产品主要销往欧洲、北美，便携式逆变器产品绑定华宝新能，并持续突破新客户，未来有望向一体化产品持续拓展。

■ **盈利预测与投资评级：**公司营收增长稳健，新能源业务快速放量，考虑到 22 年家电、工具业务需求略低于预期及股权支付费用影响，我们将公司 22-24 年的归母净利润由 6/8.77/13.97 亿元略微调整至 5.86/8.79/13.9 亿元，当前市值对应 PE 分别为 26/17/11 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游需求不及预期；产品价格波动的风险；毛利率波动风险。

市场数据

收盘价(元)	12.05
一年最低/最高价	7.25/16.65
市净率(倍)	2.74
流通 A 股市值(百万元)	12,536.37
总市值(百万元)	15,297.90

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.39
资产负债率(% ,LF)	46.19
总股本(百万股)	1,269.54
流通 A 股(百万股)	1,040.36

相关研究

《拓邦股份(002139)：2022Q3 季报点评：三季报符合预期，新能源业务持续高增》

2022-10-28

《拓邦股份(002139)：新能源业务快速发展，盈利改善拐点已现》

2023-01-25

拓邦股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	6,758	7,256	8,776	11,591	营业总收入	7,767	8,877	11,114	14,767
货币资金及交易性金融资产	1,983	2,519	2,606	3,890	营业成本(含金融类)	6,115	7,195	8,791	11,455
经营性应收款项	2,428	2,542	3,460	4,333	税金及附加	29	36	44	59
存货	2,184	1,933	2,323	2,966	销售费用	209	267	314	406
合同资产	0	0	0	0	管理费用	258	369	420	552
其他流动资产	163	262	388	402	研发费用	450	576	620	825
非流动资产	2,849	3,505	3,734	3,842	财务费用	64	-163	20	20
长期股权投资	26	24	24	24	加:其他收益	26	31	33	44
固定资产及使用权资产	1,358	2,011	2,285	2,376	投资净收益	55	18	22	30
在建工程	495	238	135	94	公允价值变动	86	80	80	80
无形资产	436	586	636	686	减值损失	-186	-90	-70	-70
商誉	111	111	111	111	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	95	95	104	112	营业利润	624	636	970	1,534
其他非流动资产	328	440	440	440	营业外净收支	-3	3	0	0
资产总计	9,607	10,761	12,511	15,434	利润总额	620	639	970	1,534
流动负债	3,934	4,312	5,125	6,610	减:所得税	48	45	78	123
短期借款及一年内到期的非流动负债	457	457	457	457	净利润	572	595	892	1,411
经营性应付款项	2,743	3,054	3,784	5,125	减:少数股东损益	7	9	13	21
合同负债	93	180	176	172	归属母公司净利润	565	586	879	1,390
其他流动负债	641	621	708	855	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.45	0.46	0.69	1.10
非流动负债	556	728	723	720	EBIT	547	475	967	1,524
长期借款	475	625	625	625	EBITDA	762	739	1,260	1,838
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	21.28	18.94	20.90	22.43
租赁负债	40	34	29	25	归母净利率(%)	7.27	6.60	7.91	9.41
其他非流动负债	41	69	69	69	收入增长率(%)	39.69	14.29	25.20	32.87
负债合计	4,490	5,040	5,848	7,330	归母净利润增长率(%)	6.16	3.66	50.05	58.21
归属母公司股东权益	5,028	5,623	6,552	7,972					
少数股东权益	89	97	111	132					
所有者权益合计	5,117	5,720	6,663	8,104					
负债和股东权益	9,607	10,761	12,511	15,434					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-225	1,248	593	1,702	每股净资产(元)	4.00	4.43	5.16	6.28
投资活动现金流	-748	-980	-570	-462	最新发行在外股份(百万股)	1,270	1,270	1,270	1,270
筹资活动现金流	1,543	49	-68	-66	ROIC(%)	9.89	6.84	12.18	16.51
现金净增加额	539	377	6	1,204	ROE-摊薄(%)	11.24	10.41	13.41	17.44
折旧和摊销	215	264	292	314	资产负债率(%)	46.74	46.84	46.75	47.49
资本开支	-847	-811	-500	-400	P/E (现价&最新股本摊薄)	27.08	26.12	17.41	11.00
营运资本变动	-1,111	328	-622	-46	P/B (现价)	3.01	2.72	2.33	1.92

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

