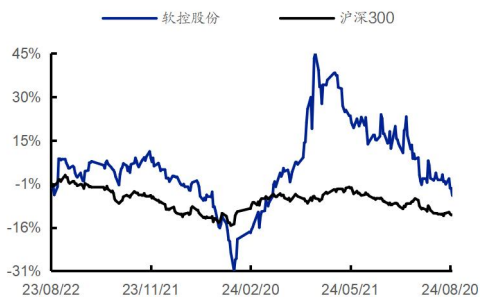


研究所：
 证券分析师：李永磊 S0350521080004
 liyl03@ghzq.com.cn
 证券分析师：董伯骏 S0350521080009
 dongbj@ghzq.com.cn
 证券分析师：贾冰 S0350524030003
 jiab@ghzq.com.cn
 联系人：仲逸涵 S0350123070022
 zhongyh@ghzq.com.cn

业务规模持续增长，2024Q2 净利润创十年新高 ——软控股份（002073）2024 年中报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
软控股份	-12.3%	-21.3%	-4.8%
沪深 300	-5.7%	-10.1%	-11.8%

市场数据

市场数据	2024/08/22
当前价格(元)	6.18
52 周价格区间(元)	4.33-9.95
总市值(百万)	6,268.44
流通市值(百万)	5,937.44
总股本(万股)	101,430.99
流通股本(万股)	96,075.05
日均成交额(百万)	72.27
近一月换手(%)	1.35

相关报告

《软控股份(002073.SZ)公司深度报告：轮胎设备景气上行，液体黄金持续增长（买入）*专用设备*李永磊，贾冰，董伯骏》——2024-07-08
 《软控股份（002073）2023 年年报点评：装备和材料双发力，净利润创十年历史新高（买入）*专用设备*李永磊，董伯骏，贾冰》——2024-04-06
 《软控股份（002073）点评报告：投建越南和柬埔寨工厂，看好项目投产后利润增厚（买入）*专用

事件：

2024 年 8 月 20 日，软控股份发布 2024 年半年度报告：2024 年上半年公司实现营业收入 32.25 亿元，同比增长 32.14%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.92 亿元，同比增长 101.71%；加权平均净资产收益率为 3.62%，同比增长 1.68 个百分点。销售毛利率 22.92%，同比减少 1.27 个百分点；销售净利率 7.02%，同比增长 1.96 个百分点。

其中，公司 2024Q2 实现营收 17.61 亿元，同比+41.27%，环比+20.24%；实现归母净利润 1.24 亿元，同比+61.45%，环比+80.59%；ROE 为 2.28%，同比增加 0.72 个百分点，环比增加 1.00 个百分点。销售毛利率 24.86%，同比增加 0.09 个百分点，环比增加 4.28 个百分点；销售净利率 8.02%，同比增加 0.71 个百分点，环比增加 2.21 个百分点。

投资要点：

■ 业务规模、签单率、客户结构持续优化，2024 年上半年业绩同比大增

2024 年上半年，公司在行业内稳步前进，实现营业收入 32.25 亿元，同比增长 32.14%，实现归母净利润 1.92 亿元，同比增长 101.71%，同比+0.97 亿元，实现毛利润 7.39 亿元，同比+1.49 亿元。公司业务增长主要得益于：公司业务规模增长，市场签单完成率高，客户结构持续优化。截至 2024 年 6 月末，公司合同负债金额达 47.11 亿元，较 2023 年末的 41.69 亿元增长 13%，主要是由于业务规模增长，预收客户款项较多所致。

分板块来看，橡胶设备及橡胶新材料营收实现同比双位数增长。2024H1，公司橡胶装备系统产品实现营业收入 21.87 亿元，同比增长 32.63%，毛利率 26.28%，同比减少 3.52 个百分点；橡胶新材料产品实现营业收入 10.26 亿元，同比增长 31.32%，毛利率 15.47%，同比增加 3.48 个百分点。2024H1，公司重要参控股公司净利润实现同比大幅增长：其中，软控机电实现营收 14.75 亿元，同比+15.94%，环比-13.98%，实现净利润 1.17 亿元，同比+201.81%，环比-10.49%；联合科技实现营收 2.19 亿元，同比+33.79%，实现

设备*李永磊,董伯骏,贾冰》——2024-06-13
《软控股份(002073)2024年一季报点评:Q1归母净利创同期历史新高,合同负债持续增长(买入)*专用设备*李永磊,董伯骏,贾冰》——2024-04-29

《软控股份(002073)三季报点评报告:Q3归母净利同比增长,橡胶装备系统盈利能力增强(买入)*专用设备*李永磊,董伯骏》——2023-10-27

净利润 0.28 亿元,同比+91.82%;益凯新材料实现营收 5.97 亿元,同比+37.84%,实现净利润 0.37 亿元,同比+58.63%;软控科技实现营收 2.77 亿元,同比+17.87%,环比-13.40%,实现净利润 0.36 亿元,同比+6.96%,环比-11.42%。

期间费用方面,2024年上半年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.52%/7.47%/5.59%/0.64%,同比+0.05/-0.97/-0.41/-1.08pct,销售费用增加主要系销售人员市场活动较同期增加所致;财务费用减少主要是由于汇兑损益变动所致。2024年上半年,公司经营活动产生的现金流量净额为 2.57 亿元,同比增加 20.65%。

■ 2024Q2 归母净利润创十年历史新高,看好全年业绩增长

2024Q2,公司实现归母净利润 1.24 亿元,同比+0.47 亿元,环比+0.55 亿元;其中实现毛利润 4.38 亿元,同比+1.29 亿元,环比+1.36 亿元。期间费用方面,2024Q2 公司销售/管理/研发/财务费用分别为 0.44/1.23/0.93/0.18 亿元,同比+0.14/+0.20/+0.18/+0.01 亿元,环比+0.08/+0.05/+0.05/+0.16 亿元。其他收益 0.13 亿元,环比减少 0.15 亿元;资产减值损失 0.31 亿元,环比增加 0.28 亿元;所得税 0.13 亿元,环比+0.12 亿元。截止 2024 年上半年,公司使用权资产达 61.13 亿元,2023 年末为 58.05 亿元,主要由于新增厂房租赁所致,公司业务规持续扩大。根据《欧洲橡胶杂志》(ERJ)公布的 2023 年全球橡胶机械企业排行榜,公司位居全球第一位。公司在行业中内稳步前进,看好公司全年业绩增长。

■ 投建越南和柬埔寨工厂,看好项目投产后利润增厚

公司近年来持续稳步地推进中高端和国际化的战略,目前公司的营销网络已遍布欧、美、亚、非等多个国家和地区,海外本土化的技术和服务团队建设卓有成效,可辐射全球 60 多个国家和地区的 500 多家客户,并与众多高端轮胎企业建立了战略合作伙伴关系,客户对公司的认可和信任日益加深。

2024 年 6 月 12 日,公司发布公告称,将在越南和柬埔寨投资建厂。软控股份全资子公司软控机电拟在越南投资建设软控联合科技(越南)有限公司项目,项目投资总额约 1.07 亿元人民币。全资子公司软控机电拟在柬埔寨投资建设软控联合科技(柬埔寨)有限公司项目,项目投资总额约 2797 万元人民币。柬埔寨项目预计 14 个月,该项目会增加公司模具产品的产销量,提升模具产品的销售收入,据公司公告,将增加年净利润约 300 万元。越南项目建设周期预计 18 个月,该项目会增加公司模具产品的产销量,提升模具产品的销售收入,据公司公告,将增加年净利润约 1000 万元。随着项目的逐步达产,营业收入和净利润规模会逐步增加。

■ 盈利预测和投资评级

预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 78.40、105.40、110.40 亿元，归母净利润分别为 5.16、7.74、8.57 亿元，对应 PE 分别 12、8、7 倍，公司是全球橡胶设备龙头企业，多项目有序推进，业务规模、签单率、客户结构持续优化，看好公司成长性，维持“买入”评级。

■ 风险提示

宏观经济波动风险；产能投放不及预期；产品价格波动风险；原材料价格波动的风险；未来需求下滑；新项目进度不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	5648	7840	10540	11040
增长率(%)	-2	39	34	5
归母净利润（百万元）	333	516	774	857
增长率(%)	64	55	50	11
摊薄每股收益（元）	0.35	0.51	0.76	0.85
ROE(%)	6	9	12	12
P/E	18.85	12.15	8.10	7.31
P/B	1.26	1.11	0.97	0.86
P/S	1.18	0.80	0.59	0.57
EV/EBITDA	8.08	5.78	3.94	3.15

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

1、分产品经营数据

表 1：公司年度及半年度经营情况

	2021	2022	2023	2022H1	2022H2	2023H1	2023H2	2024H1
橡胶装备营业收入 (亿元)	29.14	32.65	40.21	14.13	18.52	16.49	23.72	21.87
橡胶装备毛利润 (亿元)	7.41	10.11	11.83	4.01	6.10	4.91	6.92	5.75
橡胶装备毛利率 (%)	25.43	30.95	29.42	28.35	32.93	29.79	29.16	26.28
橡胶新材料营业收入 (亿元)	9.26	14.51	15.87	6.60	7.90	7.81	8.05	10.26
橡胶新材料毛利润 (亿元)	0.84	1.09	2.68	0.25	0.84	0.94	1.74	8.67
橡胶新材料毛利率	9.09	7.50	16.89	3.74	10.65	11.99	21.64	15.47
总营业收入 (亿元)	54.55	57.36	56.48	29.19	28.17	24.41	32.07	32.25
总营业成本 (亿元)	46.11	45.8	41.79	24.8	21.00	18.5	23.29	24.86
毛利润 (亿元)	8.44	11.56	14.69	4.39	7.17	5.9	8.79	7.39
毛利率 (%)	15.47	20.16	26.00	15.04	25.45	24.19	27.41	22.92
净利润 (亿元)	1.26	2.32	3.95	0.58	1.74	1.24	2.71	1.92
净利率 (%)	2.32	4.05	7.00	1.99	6.18	5.06	8.45	7.02

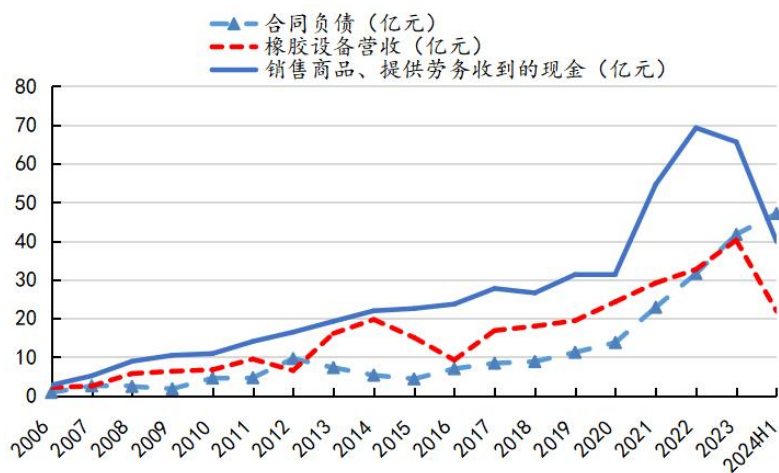
资料来源：Wind、同花顺 iFinD，国海证券研究所

表 2：公司主要控股参股公司经营情况

公司	主营业务	项目	2023H1	2024H1	同比
软控机电	轮胎设备	营业收入 (亿元)	12.73	14.75	15.94%
		净利润 (亿元)	0.39	1.17	201.81%
		净利率	3.04%	7.91%	+4.87 pct
联合科技	模具	营业收入 (亿元)	1.64	2.19	33.79%
		净利润 (亿元)	0.15	0.28	91.82%
		净利率	8.97%	12.85%	+3.89 pct
益凯新材料	EVE胶	营业收入 (亿元)	4.33	5.97	37.84%
		净利润 (亿元)	0.23	0.37	58.63%
		净利率	5.38%	6.20%	+0.81 pct
软控科技	新能源设备	营业收入 (亿元)	2.35	2.77	17.87%
		净利润 (亿元)	0.34	0.36	6.96%
		净利率	14.25%	12.93%	-1.32 pct

资料来源：公司公告，国海证券研究所

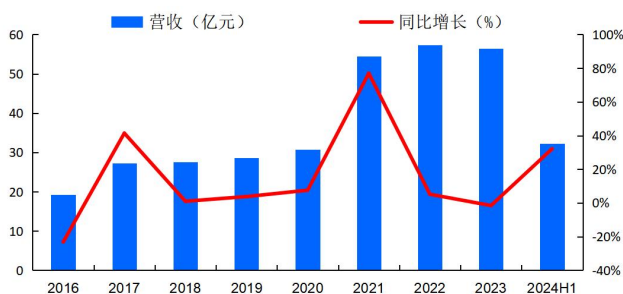
图 1: 软控股份合同负债、橡胶设备营收和销售商品、提供劳务收到的现金



资料来源: Wind、公司公告, 国海证券研究所

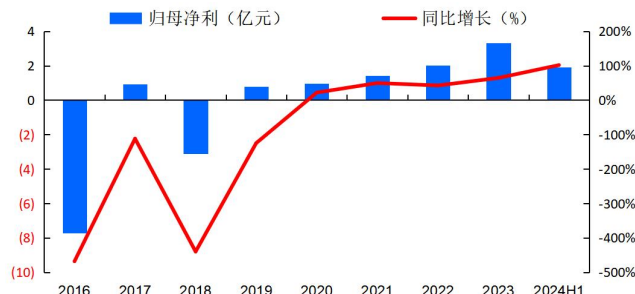
2、公司财务数据

图 2：2024H1 营收同比上升 32.14%



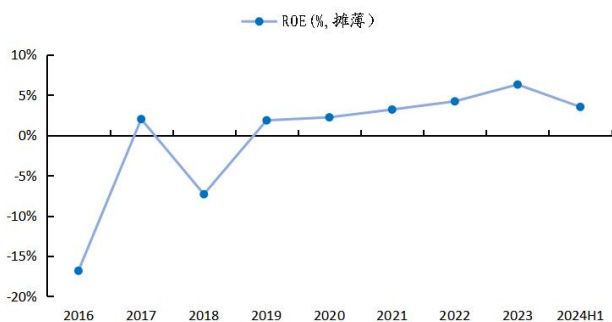
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 3：2024H1 归母净利润同比上升 101.71%



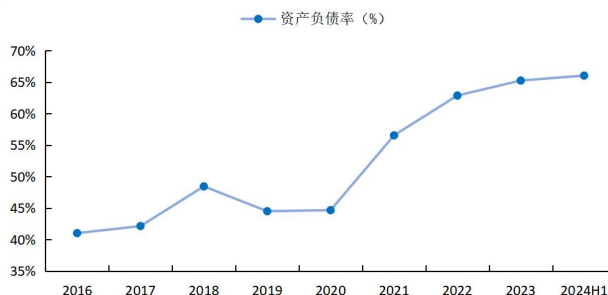
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 4：净资产收益率



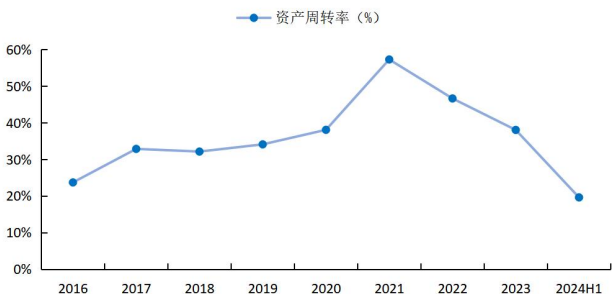
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 5：资产负债率



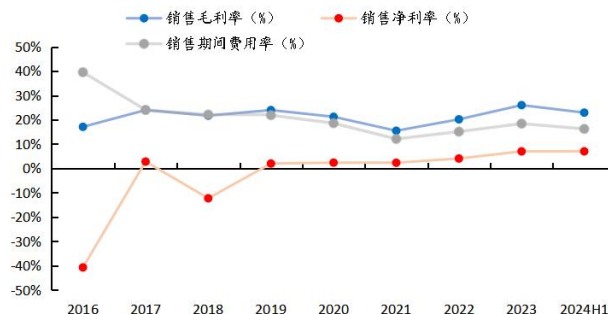
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 6：资产周转率



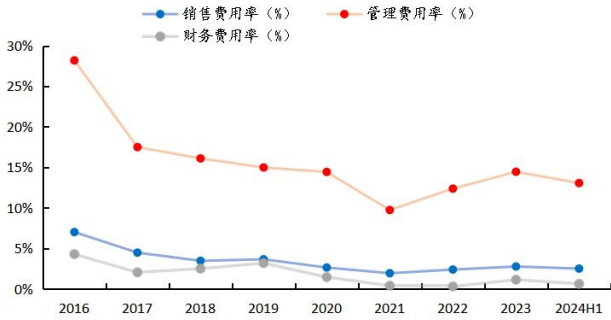
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 7：毛利率、净利率及期间费用率



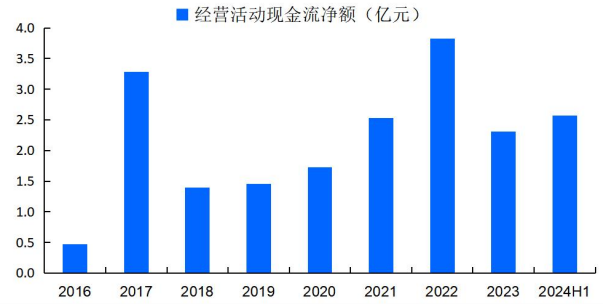
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 8: 期间费用率



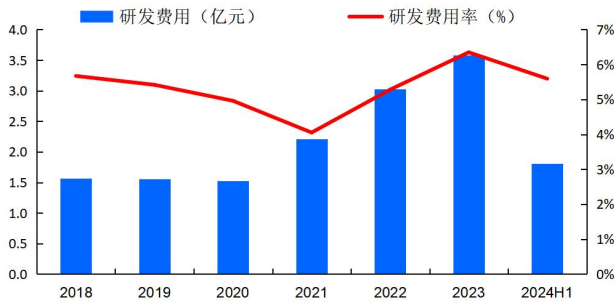
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 9: 2024H1 经营活动现金流净额 2.57 亿元



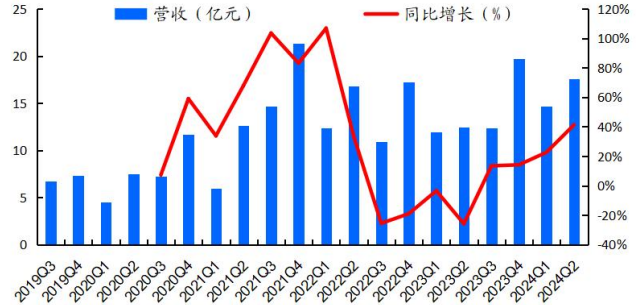
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 10: 2024H1 研发费用为 1.80 亿元



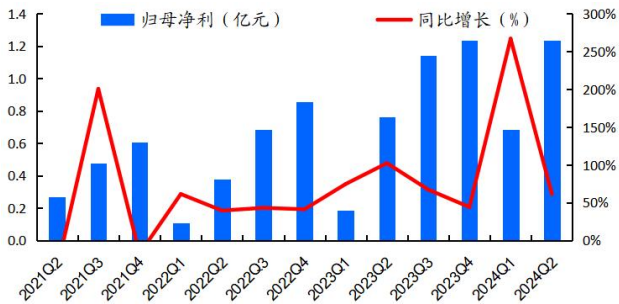
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 11: 2024Q2 营收同比增长 41.27%



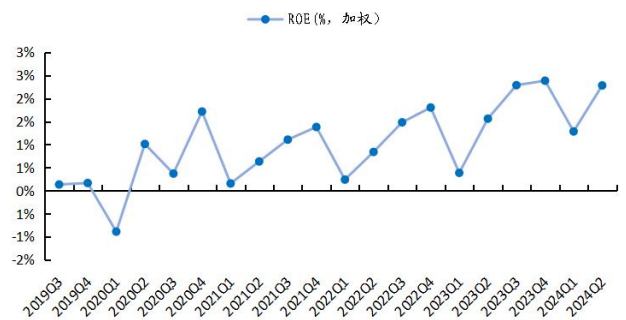
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 12: 2024Q2 归母净利润同比增长 61.45%



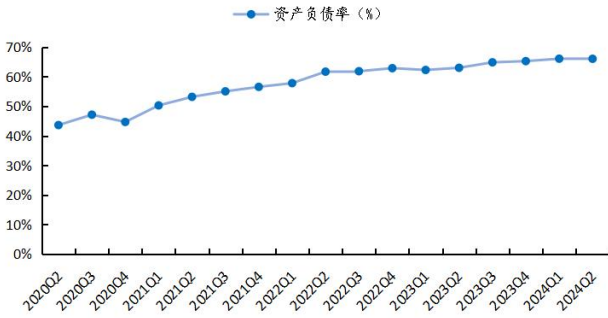
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 13: 季度净资产收益率



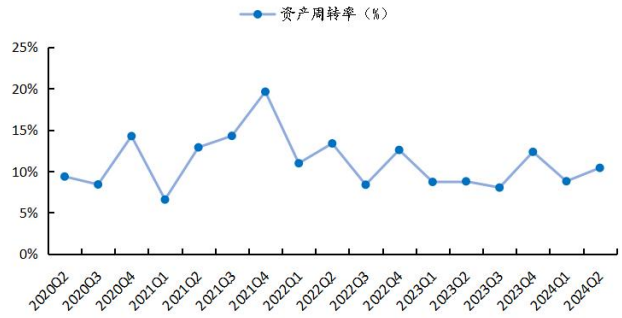
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 14: 季度资产负债率



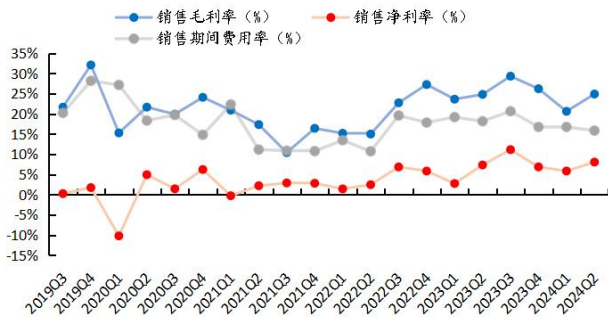
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 15: 季度资产周转率



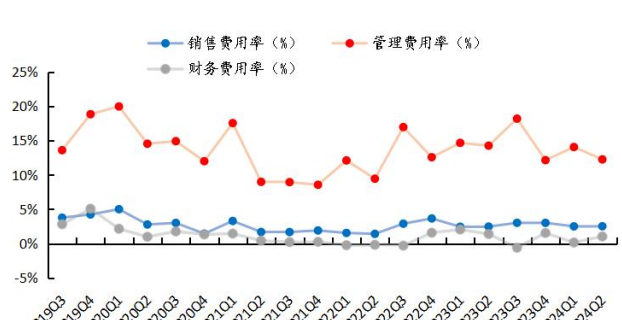
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 16: 季度毛利率、净利率及期间费用率



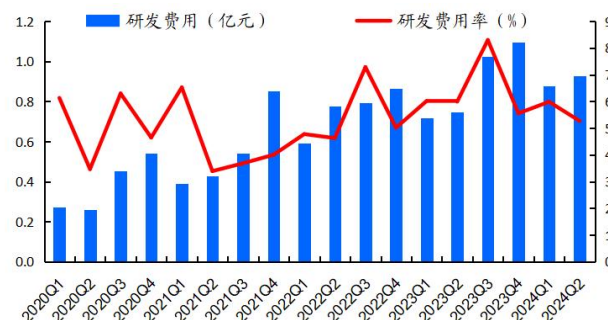
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 17: 季度期间费用率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 18: 2024Q2 经营活动现金流净额 1.78 亿元



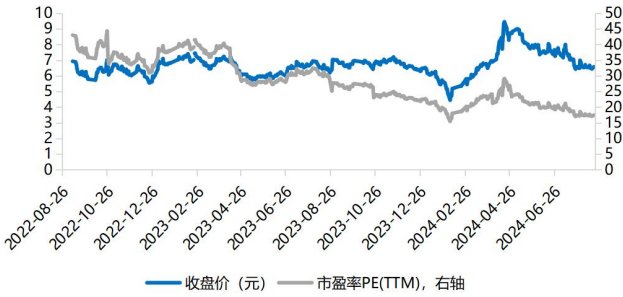
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 19: 季度研发费用情况



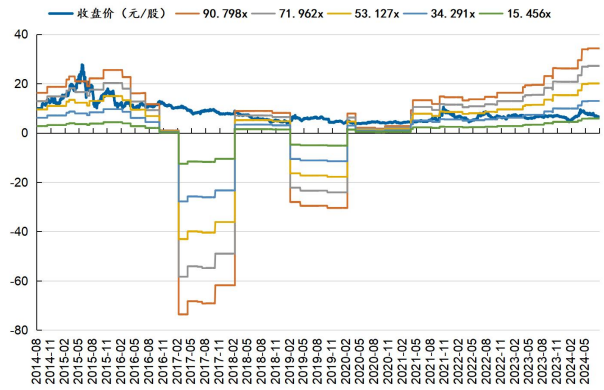
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 20: 收盘价及 PE (TTM)



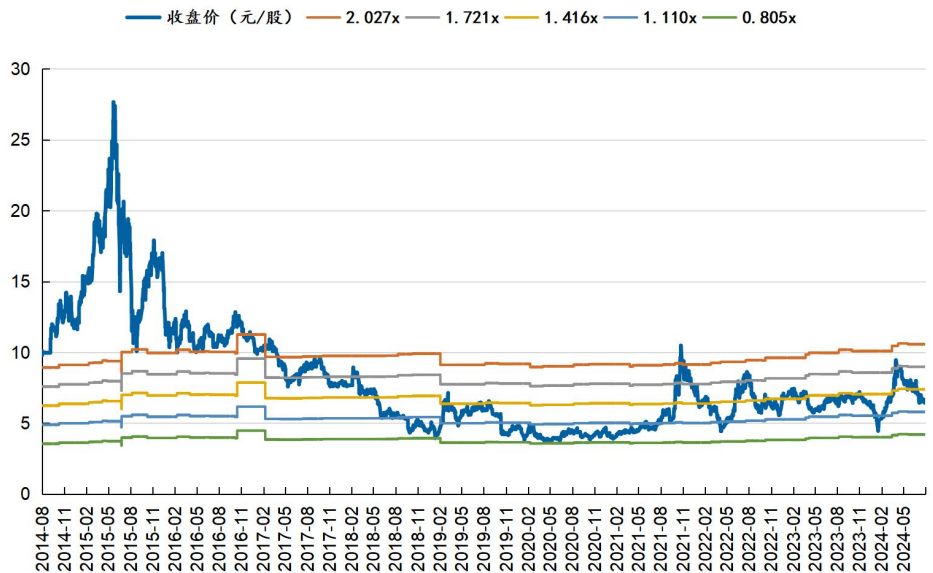
资料来源: Wind, 国海证券研究所 (截至 2024/8/19)

图 21: PE-BAND



资料来源: Wind, 国海证券研究所 (截至 2024/8/19)

图 22: PB-BAND



资料来源: Wind, 国海证券研究所 (截至 2024/8/19)

3、盈利预测与评级

预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 78.40、105.40、110.40 亿元, 归母净利润分别为 5.16、7.74、8.57 亿元, 对应 PE 分别 12、8、7 倍, 公司是全球橡胶设备龙头企业, 多项目有序推进, 业务规模、签单率、客户结构持续优化, 看好公司成长性, 维持“买入”评级。

4、风险提示

宏观经济波动风险；产能投放不及预期；产品价格波动风险；原材料价格波动的风险；未来需求下滑；新项目进度不及预期。

附表：软控股份盈利预测表

证券代码:	002073				股价:	6.18		投资评级:	买入		日期:	2024/08/22	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E				
盈利能力					每股指标								
ROE	6%	9%	12%	12%	EPS	0.35	0.51	0.76	0.85				
毛利率	26%	25%	26%	26%	BVPS	5.22	5.58	6.34	7.19				
期间费率	12%	12%	11%	11%	估值								
销售净利率	6%	7%	7%	8%	P/E	18.85	12.15	8.10	7.31				
成长能力					P/B	1.26	1.11	0.97	0.86				
收入增长率	-2%	39%	34%	5%	P/S	1.18	0.80	0.59	0.57				
利润增长率	64%	55%	50%	11%									
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
总资产周转率	0.35	0.42	0.46	0.45	营业收入	5648	7840	10540	11040				
应收账款周转率	4.85	5.12	5.02	5.05	营业成本	4179	5857	7802	8138				
存货周转率	1.00	1.08	1.05	1.07	营业税金及附加	36	48	66	66				
偿债能力					销售费用	157	218	293	304				
资产负债率	65%	67%	70%	68%	管理费用	458	627	843	883				
流动比	1.27	1.22	1.19	1.22	财务费用	65	61	55	53				
速动比	0.65	0.55	0.51	0.54	其他费用/(-收入)	359	470	632	651				
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	429	692	1034	1146				
现金及现金等价物	3606	3204	3539	4087	营业外净收支	-18	0	0	0				
应收款项	2023	2442	3447	3553	利润总额	411	692	1034	1146				
存货净额	5673	7288	10002	10331	所得税费用	16	90	134	149				
其他流动资产	566	938	1104	1180	净利润	395	602	900	997				
流动资产合计	11868	13872	18092	19151	少数股东损益	62	86	126	140				
固定资产	2222	2586	2862	3149	归属于母公司净利润	333	516	774	857				
在建工程	581	624	737	801	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
无形资产及其他	1163	1237	1260	1300	经营活动现金流	231	764	1046	1211				
长期股权投资	128	130	132	134	净利润	333	516	774	857				
资产总计	15962	18450	23083	24535	少数股东损益	62	86	126	140				
短期借款	689	465	480	494	折旧摊销	244	280	315	347				
应付款项	3294	4426	5981	6209	公允价值变动	0	0	0	0				
合同负债	4169	5241	7249	7468	营运资金变动	-498	-83	-90	-39				
其他流动负债	1163	1279	1514	1539	投资活动现金流	-826	-670	-595	-594				
流动负债合计	9314	11412	15223	15709	资本支出	-525	-720	-722	-725				
长期借款及应付债券	943	875	797	766	长期投资	-371	-52	-10	-24				
其他长期负债	161	161	161	161	其他	71	102	137	155				
长期负债合计	1104	1036	958	927	筹资活动现金流	542	-496	-117	-69				
负债合计	10418	12448	16181	16636	债务融资	463	-292	-63	-17				
股本	1012	1014	1014	1014	权益融资	186	-105	0	0				
股东权益	5544	6002	6902	7899	其它	-107	-98	-54	-52				
负债和股东权益总计	15962	18450	23083	24535	现金净增加额	-57	-401	335	548				

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【化工小组介绍】

李永磊，研究所副所长，化工行业首席分析师，天津大学应用化学硕士。7年化工实业工作经验，9年化工行业研究经验。

董伯骏，研究所所长助理，化工联席首席分析师，清华大学化工系硕士、学士。2年上市公司资本运作经验，6年半化工行业研究经验。

陈云，化工行业分析师，香港科技大学工程企业管理硕士，2年化工行业研究经验，3年数据分析经验。

贾冰，化工行业分析师，浙江大学化学工程硕士，1年半化工实业工作经验，2年化工行业研究经验。

仲逸涵，化工行业研究助理，南开大学金融学硕士，天津大学应用化学本科。

李娟廷，化工行业研究助理，对外经济贸易大学金融学硕士，北京理工大学应用化学本科。

杨丽蓉，化工行业研究助理，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科。

李振方，化工行业研究助理，天津大学化学工程硕士，2年行业研究经验。

【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，贾冰，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视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。