

研究所:

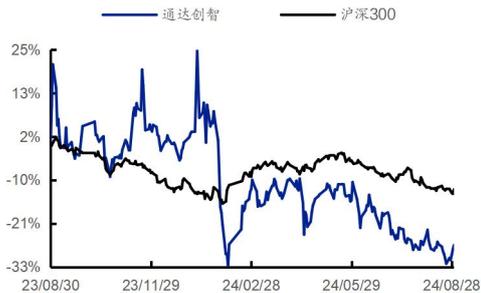
证券分析师:

林昕宇 S0350522110005
linxy01@ghzq.com.cn

营收利润同比双增长，核心客户份额稳健向上

——通达创智（001368）2024年中报业绩点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/08/30

表现	1M	3M	12M
通达创智	1.4%	-18.7%	-27.1%
沪深300	-1.4%	-7.6%	-12.3%

市场数据

2024/08/30

当前价格(元)	17.56
52周价格区间(元)	16.02-33.30
总市值(百万)	1,999.52
流通市值(百万)	552.88
总股本(万股)	11,386.76
流通股本(万股)	3,148.55
日均成交额(百万)	18.97
近一月换手(%)	3.87

相关报告

《通达创智（001368）2023Q3业绩点评：业绩短暂承压，中长期成长动能充沛（买入）*文娱用品*林昕宇》——2023-11-03

《通达创智（001368）公司深度研究：聚焦同心多元化战略，品类与客户持续拓展（买入）*文娱用品*林昕宇》——2023-08-23

事件:

8月28日，通达创智发布2024年半年度业绩报告：2024H1，公司实现营业收入4.66亿元/同比+20.68%，归母净利润0.62亿元/同比+13.35%，扣非归母净利润0.56亿元/同比+10.99%，其中2024Q2实现营业收入2.29亿元/同比+27.87%，归母净利润0.31亿元/同比+27.99%，扣非归母净利润0.28亿元/同比+27.65%。

投资要点:

- **核心客户份额稳健向上，体育户外同比高增。**2024H1，公司体育户外/家居生活分别实现营业收入2.22亿元/2.05亿元，同比分别+38.43%/+1.21%，毛利率分别为33.14%/25.08%，同比+1.78/-1.89pct。健康护理/模具产品占比较小，实现营收0.27亿元/0.03亿元，同比+82.76%/+21.05%。公司和迪卡侬、宜家、Wagner、YETI等全球领先跨国企业建立长期稳定合作关系，随着公司技术水平提升及产能规模增长，公司在核心客户供应链中的地位和采购份额逐步提升，带动公司市占率不断提高。
- **海外基地强化生产交付能力，国际化跨越发展可期。**2024H1，公司境内地区实现营业收入1.05亿元/同比+46.50%，毛利率为26.05%/同比+0.46pct，境外地区实现营收3.61亿元/同比+14.77%，毛利率为29.53%/同比+0.47pct。公司积极开发各细分行业全球领先品牌新客户，随着国际化生产基地布局完成，配合“多品类、小批量、定制化”柔性生产特点，看好公司国际化跨越式发展。
- **毛利率景气向上，期间费用相对稳定。**2024H1，公司销售毛利率为28.74%/同比+0.33pct。2024H1公司销售期间费用率为14.43%/同比+1.91pct，2024H1公司销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别为0.66%/9.62%/-1.12%/5.27%，同比分别+0.06/+1.66/+0.64/-0.46pct。
- **盈利预测和投资评级：**公司在与迪卡侬、宜家等大型国际企业长期共同开发合作过程中，不仅积累了多制程宽品类的先进生产制造经验，更培养了较强的客户粘性与产品创新嗅觉。双制程生产、多品类创新设计以及国际化柔性交付优势，有望助力公司持续扩品类、拓客户、提份额，中长期增长动力充足。我们预计2024-2026年公

司营业收入 9.63/11.68/14.35 亿元, 归母净利润 1.25/1.52/1.83 亿元, 对应 PE 16/13/11 x。维持“买入”评级。

- **风险提示:** 大客户订单波动, 行业价格竞争, 国际贸易摩擦, 海外消费疲软, 原材料价格波动。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	799	963	1168	1435
增长率(%)	-14	20	21	23
归母净利润(百万元)	101	125	152	183
增长率(%)	-23	24	21	21
摊薄每股收益(元)	0.89	1.10	1.33	1.61
ROE(%)	7	9	10	12
P/E	26.14	15.95	13.19	10.92
P/B	2.00	1.36	1.33	1.29
P/S	3.52	2.08	1.71	1.39
EV/EBITDA	16.47	9.34	7.92	7.14

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：通达创智盈利预测表

证券代码:	001368				股价:	17.56				投资评级:	买入				日期:	2024/08/30			
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	7%	9%	10%	12%	EPS	0.96	1.10	1.33	1.61										
毛利率	27%	28%	28%	28%	BVPS	12.57	12.88	13.18	13.62										
期间费率	8%	8%	9%	9%	估值														
销售净利率	13%	13%	13%	13%	P/E	26.14	15.95	13.19	10.92										
成长能力					P/B	2.00	1.36	1.33	1.29										
收入增长率	-14%	20%	21%	23%	P/S	3.52	2.08	1.71	1.39										
利润增长率	-23%	24%	21%	21%															
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.62	0.55	0.62	0.72	营业收入	799	963	1168	1435										
应收账款周转率	5.39	5.71	5.67	5.63	营业成本	581	698	843	1031										
存货周转率	6.16	6.17	6.19	6.18	营业税金及附加	6	8	8	10										
偿债能力					销售费用	6	6	7	9										
资产负债率	16%	19%	23%	24%	管理费用	69	83	93	112										
流动比	4.67	3.87	2.72	2.20	财务费用	-7	-10	3	7										
速动比	4.12	3.24	2.18	1.62	其他费用/(-收入)	44	51	61	78										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	113	134	164	197										
现金及现金等价物	754	597	454	310	营业外净收支	0	1	-1	0										
应收款项	162	175	237	273	利润总额	113	135	163	197										
存货净额	101	125	147	186	所得税费用	12	9	11	14										
其他流动资产	37	33	42	42	净利润	101	125	152	183										
流动资产合计	1053	931	880	812	少数股东损益	0	0	0	0										
固定资产	444	496	546	582	归属于母公司净利润	101	125	152	183										
在建工程	5	18	23	22	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	164	176	188	202	经营活动现金流	129	167	213	231										
长期股权投资	0	200	300	417	净利润	101	125	152	183										
资产总计	1667	1821	1938	2033	少数股东损益	0	0	0	0										
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	43	61	70	78										
应付款项	192	204	278	314	公允价值变动	-5	0	0	0										
合同负债	1	1	1	1	营运资金变动	-5	-18	-9	-30										
其他流动负债	33	36	45	54	投资活动现金流	-365	-336	-238	-242										
流动负债合计	225	241	324	369	资本支出	-94	-137	-138	-125										
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-275	-200	-100	-117										
其他长期负债	33	113	113	113	其他	4	0	0	0										
长期负债合计	33	113	113	113	筹资活动现金流	605	13	-110	-133										
负债合计	259	354	437	483	债务融资	0	80	0	0										
股本	112	114	114	114	权益融资	644	24	0	0										
股东权益	1408	1467	1501	1551	其它	-39	-91	-110	-133										
负债和股东权益总计	1667	1821	1938	2033	现金净增加额	371	-156	-135	-144										

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【轻工小组介绍】

林昕宇，轻工行业首席分析师，8年卖方研究工作经验，中国人民大学金融学硕士，曾就职于国泰君安证券研究所。紧密跟踪轻工各细分领域并进行深入研究，擅长自上而下及运用国际比较等研究方法。2016年、2017年《新财富》造纸印刷行业第2名团队核心成员，2020年“*Institutional Investor*·财新”家电与家具行业第3名团队核心成员。

【分析师承诺】

林昕宇，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。