

公司研究 | 点评报告 | 拓邦股份 (002139.SZ)

拓邦股份 2024 年三季度报业绩点评： 行业景气度修复，出海战略积极推进

报告要点

控制器行业复苏，重启增长，公司前三季度实现同比+21%，订单充足。公司持续推进出海战略，提升国际化运营水平，进一步扩大市场份额。海外成熟基地（越南+印度）产能快速提升，新基地（墨西哥+罗马尼亚）投入运营实现量产，目前进入产能爬坡及运营优化阶段，海外产值整体显著增长。此外，公司加大储能及充电、机器人等自主可控技术研发，保持新业务及战略业务的投入，拓展整机自主可控业务。随着公司市占率及高价值产品占比稳步提升，收入重启增长，毛利率同比提升，盈利能力修复并显著提升。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



李烨

SAC: S0490523040001

拓邦股份 (002139.SZ)

2024-10-30

拓邦股份 2024 年三季报业绩点评： 行业景气度修复，出海战略积极推进

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2024 年 10 月 24 日，公司发布 2024 年三季报：报告期内，公司前三季度实现营收 77.00 亿元，同比+21.0%；实现归母净利润 5.52 亿元，同比+46.7%；实现扣非净利润 5.39 亿元，同比+42.1%。单三季度，公司实现营收 26.84 亿元，同比+27.5%；实现归母净利润 1.63 亿元，同比+38.1%；实现扣非净利润 1.66 亿元，同比+32.5%。

事件评论

- 控制器景气度恢复营收高增，剔除汇兑影响单季净利润大幅增长。**公司 2024 年前三季度实现收入 77.00 亿元，同比增长 21.0%，已连续 4 个季度实现收入同比增长；24Q3 收入 26.84 亿元，同比增长 27.49%。公司基本盘（工具+家电）业务景气度延续，新能源板块新产品逐步贡献增量，工业板块在线束、机器人/机械手等行业快速增长。公司 24Q3 受人民币兑美元升值影响，产生部分调汇的汇兑损益，剔除此影响外，三季度单季扣非净利润同比实现大幅增长，环比盈利稳定。
- 提效降本成效显著，费用控制良好。**公司 2024 年前三季度实现毛利率 23.71%，同比+1.61pct，其中 24Q3 毛利率 23.36%，同比+0.21pct，主要原因是公司头部客户集中度及高价值产品占比提升，提效降本工作取得成效。公司 24Q3 净利率为 6.1%，同比+0.5pct，公司费用控制良好，整体费用率 15.5%，剔除财务费用的影响，三项费用率 13.77%，同比下滑 2.36pct。前三季度公司期间费用同比增加约 1.28 亿元，同比增加 12.79%。其中管理费用同比下降，研发费用、销售费用同比增长，主要是对新业务、新产品的投入，同时海外基地处于前期投入期、国际客户拓展及参展费用增加。
- 海外基地产能爬坡速度较快，关税对公司负面影响有限。**从海外基地进展情况来看，24 年上半年公司海外越南、印度、墨西哥、罗马尼亚各基地的收入合计 10.11 亿元，同比增长 72.65%；海外基地收入占总收入的比例提升至 20.16%，占公司外销收入的比例提升至 31.19%。鉴于公司前瞻性的多区域化布局，海外产能爬坡速度较快，从过去历史经验看，关税政策对公司不利影响较为有限。
- 投资建议及盈利预测：**控制器行业复苏，重启增长，公司前三季度实现同比+21%，订单充足。公司持续推进出海战略，提升国际化运营水平，进一步扩大市场份额。海外成熟基地（越南+印度）产能快速提升，新基地（墨西哥+罗马尼亚）投入运营实现量产，目前进入产能爬坡及运营优化阶段，海外产值整体显著增长。此外，公司加大储能及充电、机器人等自主可控技术研发，保持新业务及战略业务的投入，拓展整机自主可控业务。随着公司市占率及高价值产品占比稳步提升，收入重启增长，毛利率同比提升，盈利能力修复并显著提升。预计公司 2024-2026 年归母净利润为 7.22 元、9.24 亿元、11.12 亿元，同比增长 40%、28%、20%，对应 PE 为 20、15 和 13 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、宏观环境等外部风险；
- 2、汇率风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	11.45
总股本(万股)	124,683
流通A股/B股(万股)	107,140/0
每股净资产(元)	5.26
近12月最高/最低价(元)	12.43/6.26

注：股价为 2024 年 10 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《拓邦股份 2024 年半年报业绩点评：行业景气度修复明显，盈利能力持续向上》2024-08-07
- 《拓邦股份 2024Q1 业绩点评：经营持续向好，高研发投入培育新业务》2024-04-29
- 《拓邦股份 2023 年三季报业绩点评：短期增速承压，长期智能化趋势不变》2023-11-01

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**宏观环境等外部风险**：贸易摩擦、地缘政治紧张局势也会对商业信心和投资产生不利影响。公司可能持续面临不确定的外部环境，我们对各业务、各区域将进一步加强风险识别和管控，及时调整策略，使外部影响最小化。
- 2、**汇率风险**：公司外销收入占比过半，为应对人民币波动风险，公司将通过开展人民币套期保值业务、国际化采购、新产品重新定价等方式减少和对冲外汇风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	8992	10532	12374	14591	货币资金	1550	1470	2300	3281
营业成本	6986	8059	9436	11081	交易性金融资产	657	657	657	657
毛利	2006	2473	2939	3510	应收账款	2432	2926	3437	4053
%营业收入	22%	23%	24%	24%	存货	1654	2219	2561	2958
营业税金及附加	55	63	74	88	预付账款	44	56	66	78
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	582	649	725	817
销售费用	322	369	408	482	流动资产合计	6919	7977	9747	11844
%营业收入	4%	4%	3%	3%	长期股权投资	38	38	38	38
管理费用	438	442	507	598	投资性房地产	103	103	103	103
%营业收入	5%	4%	4%	4%	固定资产合计	2103	1963	1823	1684
研发费用	690	822	965	1138	无形资产	607	607	607	607
%营业收入	8%	8%	8%	8%	商誉	111	111	111	111
财务费用	-52	33	13	23	递延所得税资产	155	158	158	158
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1148	1163	1163	1163
加: 资产减值损失	-71	-20	-40	-60	资产总计	11184	12120	13750	15708
信用减值损失	-3	0	0	0	短期贷款	279	279	279	279
公允价值变动收益	13	0	0	0	应付款项	1958	2239	2621	3078
投资收益	-11	0	0	0	预收账款	3	0	0	0
营业利润	543	777	992	1194	应付职工薪酬	243	242	283	332
%营业收入	6%	7%	8%	8%	应交税费	92	105	124	146
营业外收支	-15	-4	-4	-4	其他流动负债	1651	1682	1951	2273
利润总额	529	773	988	1190	流动负债合计	4226	4547	5258	6109
%营业收入	6%	7%	8%	8%	长期借款	438	438	438	438
所得税费用	17	54	69	83	应付债券	0	0	0	0
净利润	512	719	919	1107	递延所得税负债	78	70	70	70
归属于母公司所有者的净利润	516	722	924	1112	其他非流动负债	73	70	70	70
少数股东损益	-4	-4	-5	-6	负债合计	4815	5124	5835	6686
EPS (元)	0.41	0.58	0.74	0.89	归属于母公司所有者权益	6285	6915	7838	8950
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	85	81	76	71
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	6370	6996	7915	9021
经营活动现金流净额	1466	361	868	1018	负债及股东权益	11184	12120	13750	15708
取得投资收益收回现金	11	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	-14	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-789	44	-4	-4	每股收益	0.41	0.58	0.74	0.89
其他	-356	-63	0	0	每股经营现金流	1.16	0.29	0.70	0.82
投资活动现金流净额	-1148	-19	-4	-4	市盈率	23.80	19.77	15.45	12.84
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.97	2.06	1.82	1.60
股权融资	0	-86	0	0	EV/EBITDA	13.85	14.45	11.24	8.76
银行贷款增加 (减少)	-148	0	0	0	总资产收益率	4.6%	6.0%	6.7%	7.1%
筹资成本	-105	-33	-33	-33	净资产收益率	8.2%	10.4%	11.8%	12.4%
其他	19	-332	0	0	净利率	5.7%	6.9%	7.5%	7.6%
筹资活动现金流净额	-233	-452	-33	-33	资产负债率	43.0%	42.3%	42.4%	42.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	84	-110	830	981	总资产周转率	0.83	0.90	0.96	0.99

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。