

豪迈科技 (002595.SZ) 业绩符合预期, 轮胎模具、数控机床持续高增

2024年08月22日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

孟鹏飞 (分析师)

熊亚威 (分析师)

mengpengfei@kysec.cn

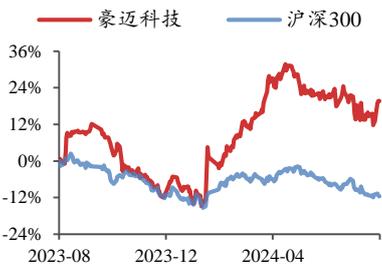
xiongyawei@kysec.cn

证书编号: S0790522060001

证书编号: S0790522080004

日期	2024/8/22
当前股价(元)	37.55
一年最高最低(元)	41.75/26.27
总市值(亿元)	300.40
流通市值(亿元)	298.43
总股本(亿股)	8.00
流通股本(亿股)	7.95
近3个月换手率(%)	18.38

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《业绩增长超预期, 数控机床收入翻倍—公司信息更新报告》-2024.3.19

《降本增效成效显著, 五轴联动机床助力长期增长—公司信息更新报告》-2023.11.16

《2023H1 盈利能力明显提升, 高端五轴数控机床业务未来可期—公司信息更新报告》-2023.9.2

● 业绩增长符合预期, 轮胎模具、数控机床持续高增

公司2024年H1营业收入41.38亿元, 同比增长17.0%; 归母净利润9.60亿元, 同比增长23.9%。其中2024年Q2营业收入23.72亿元, 同比上升25.36%; 归母净利润5.60亿元, 同比增长20.7%。公司整体增长符合预期。分板块看, 公司轮胎模具收入同增19.52%, 其中内销表现突出, 外销稳健增长, 我们认为主要系国产轮胎全球需求持续攀升; 大型零部件机械产品中燃气轮机下游景气需求向好, 风电零部件订单有所恢复; 数控机床业务增速较高, 2024年H1收入同增141.31%。我们维持盈利预测, 预计2024-2026年公司归母净利润20.0/23.2/27.7亿元; 当前股价对应PE为14.7/12.7/10.6倍。维持“买入”评级。

● 利润率高点持续攀增, 持续增大研发投入

公司2024年H1毛利率35.2%, 同比+2.23pct; 净利率23.2%, 同比+1.35pct。毛利率、净利率在过去5年高点的基础上持续攀升。2024年H1销售费率/管理费用率/财务费率分别为1.32%/2.63%/0.02%, 同比持平/+0.18/+0.73pct。持续加大研发投入, 2024年H1研发费用1.98亿元, 同比增长19.3%。

● 轮胎模具海外产能持续扩张, 高端五轴联动机床助力长期成长

2023年国内轮胎行业复苏, 产量及出口量实现大幅增长。公司海外轮胎模具产能持续扩张, 其中泰国工厂于2023年10月扩建完毕投入使用, 墨西哥工厂于2024年4月正式开业并投入生产运营, 全球生产服务体系建设日趋完善。此外, 公司入局高端五轴数控机床, 设计制造积累深厚, 合作国内外主流数控系统厂商, 机床业务床身等零件和摇篮转台等功能部件实现自制, 现已推出超硬刀具五轴激光加工中心、车铣复合加工中心等系列化产品, 有望长期受益制造升级及高端数控机床国产替代趋势。

● **风险提示:** 下游景气度不及预期; 五轴联动机床产品销售及国产替代进度不及预期; 国际局势及地缘政治风险。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,642	7,166	8,597	10,204	12,067
YOY(%)	10.6	7.9	20.0	18.7	18.3
归母净利润(百万元)	1,200	1,612	1,997	2,320	2,770
YOY(%)	14.0	34.3	23.9	16.2	19.4
毛利率(%)	28.1	34.7	34.4	33.6	33.8
净利率(%)	18.1	22.5	23.2	22.7	23.0
ROE(%)	16.3	18.7	18.8	18.1	18.0
EPS(摊薄/元)	1.50	2.02	2.50	2.90	3.46
P/E(倍)	24.5	18.2	14.7	12.7	10.6
P/B(倍)	4.0	3.4	2.8	2.3	1.9

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5570	6903	8874	10861	13366
现金	622	1084	2068	3007	4418
应收票据及应收账款	2468	2594	2976	3786	4209
其他应收款	11	38	20	49	33
预付账款	64	99	96	136	139
存货	1623	1672	2298	2468	3152
其他流动资产	783	1415	1415	1415	1415
非流动资产	3022	3010	3214	3410	3671
长期投资	277	139	72	20	19
固定资产	2168	2122	2392	2643	2899
无形资产	358	374	380	385	394
其他非流动资产	219	376	371	362	360
资产总计	8592	9914	12089	14271	17036
流动负债	1092	1077	1264	1285	1478
短期借款	130	0	0	0	0
应付票据及应付账款	370	319	487	487	663
其他流动负债	592	758	777	798	815
非流动负债	157	218	211	203	195
长期借款	0	42	34	27	19
其他非流动负债	157	176	176	176	176
负债合计	1249	1295	1474	1488	1672
少数股东权益	6	6	4	3	1
股本	800	800	800	800	800
资本公积	527	577	577	577	577
留存收益	6007	7341	9070	11001	13389
归属母公司股东权益	7338	8613	10610	12780	15363
负债和股东权益	8592	9914	12089	14271	17036

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6642	7166	8597	10204	12067
营业成本	4778	4683	5642	6773	7986
营业税金及附加	59	77	88	102	120
营业费用	73	93	103	122	145
管理费用	159	176	211	235	265
研发费用	295	356	376	429	495
财务费用	-62	-21	-37	-23	-25
资产减值损失	0	-5	0	0	0
其他收益	16	14	23	22	19
公允价值变动收益	-16	-4	-3	-4	-7
投资净收益	32	38	32	35	34
资产处置收益	3	3	5	5	4
营业利润	1354	1844	2282	2640	3152
营业外收入	3	3	3	3	3
营业外支出	4	3	4	4	4
利润总额	1353	1844	2281	2639	3151
所得税	153	233	285	321	383
净利润	1200	1612	1996	2318	2769
少数股东损益	-0	-0	-1	-2	-1
归属母公司净利润	1200	1612	1997	2320	2770
EBITDA	1630	2122	2505	2893	3435
EPS(元)	1.50	2.02	2.50	2.90	3.46

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	10.6	7.9	20.0	18.7	18.3
营业利润(%)	13.1	36.2	23.8	15.7	19.4
归属于母公司净利润(%)	14.0	34.3	23.9	16.2	19.4
获利能力					
毛利率(%)	28.1	34.7	34.4	33.6	33.8
净利率(%)	18.1	22.5	23.2	22.7	23.0
ROE(%)	16.3	18.7	18.8	18.1	18.0
ROIC(%)	15.9	18.2	18.3	17.5	17.3
偿债能力					
资产负债率(%)	14.5	13.1	12.2	10.4	9.8
净负债比率(%)	-6.2	-11.7	-18.8	-23.0	-28.4
流动比率	5.1	6.4	7.0	8.5	9.0
速动比率	3.1	4.3	4.7	6.0	6.4
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
应付账款周转率	14.3	13.6	14.0	13.9	13.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.50	2.02	2.50	2.90	3.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.69	2.01	1.73	1.95	2.76
每股净资产(最新摊薄)	9.17	10.77	13.26	15.98	19.20
估值比率					
P/E	24.5	18.2	14.7	12.7	10.6
P/B	4.0	3.4	2.8	2.3	1.9
EV/EBITDA	17.8	13.1	10.7	8.9	7.1

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	555	1605	1388	1562	2205
净利润	1200	1612	1996	2318	2769
折旧摊销	288	308	269	328	394
财务费用	-62	-21	-37	-23	-25
投资损失	-32	-38	-32	-35	-34
营运资金变动	-948	-335	-795	-1010	-881
其他经营现金流	110	79	-13	-16	-18
投资活动现金流	-231	-826	-439	-489	-624
资本支出	369	302	540	575	657
长期投资	114	-570	67	52	2
其他投资现金流	24	46	34	35	31
筹资活动现金流	-128	-327	35	-134	-170
短期借款	-95	-130	0	0	0
长期借款	0	42	-7	-8	-8
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	18	50	0	0	0
其他筹资现金流	-51	-290	42	-126	-162
现金净增加额	210	456	983	939	1411

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn