

谨慎推荐 (首次)

豪迈科技 (002595) 2014 年中报点评

风险评级：一般风险

业绩持续高增长，给予谨慎推荐评级

2014 年 8 月 12 日

投资要点：

杨鑫林

SAC 执业证书编号：

S0340513100001

电话：0769-2211092

邮箱：yx13@dgzq.com.cn

研究助理：姚畅

S0340112110021

电话：0755-23616032

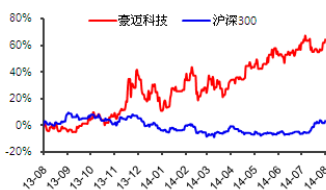
邮箱：yaochang@dgzq.com.cn

主要数据

2014 年 8 月 12 日

收盘价(元)	49.51
总市值(亿元)	99.02
总股本(亿股)	200.00
流通股本(亿股)	112.31
ROE (TTM)	17.10%
12 月最高价(元)	50.41
12 月最低价(元)	28.31

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司发布半年报称，2014年上半年营业收入为8.09亿元，同比增长49.70%；报告期内，公司实现归属上市公司股东净利润2.30亿元，同比增幅达到42.89%，扣除非经常性损益后，归属上市公司股东净利润为2.31亿元，同比增幅43.61%。基本每股收益为1.15（元/股），同比增长42.89%，此外公司还公告了14年中利润分配方案为每10股转增10股。

点评：

- **轮胎行业投资热度不减，带动模具业务景气度持续走高。**受益于乘用车市场景气度的持续高企，以及目前较大的市场保有量带来的替换需求，14年上半年国内轮胎企业投资动力仍然较大，因此带动了轮胎模具行业增速的持续提升。公司行业地位卓著，与普利司通、米其林、固特异等世界级厂商均有长期稳定的合作关系，因此能够充分收益行业增长。
- **天胶价格持续低迷，下游轮胎企业扩产动力可持续：**天胶价格目前处于近年来低位，受供应过剩影响，预计在今年将持续低迷，因此轮胎生产企业生产成本有所降低，扩产动力有望持续。
- **期间费用率有所上升，然而与营收增速基本同步：**14年上半年销售费用同比增长71%，主要的增长在于售后服务费用增加以及出口提升带来的运费及境外佣金增长；管理费用同比增长71.06%，主要是因为研发费用同比增长90.76%，同时业务规模扩大带来了管理费用的增加。财务费用相比去年同比小幅下滑6.12%。总体来讲期间费用较去年同期出现较大幅度上涨，然而增速与销售规模的上涨基本匹配。
- **企业产能扩张，下半年有望见到成效：**受行业景气度提升的影响，企业今年产能扩张幅度在50%左右，设备以陆续到位，我们预计年中生产线调试将完成，下半年开始贡献产能。按照目前的订单情况，新增产能直接转化为业绩问题不大，因此下半年业绩增幅有望加速。
- **业绩持续高增长，给予“谨慎推荐”评级：**业绩持续高增长，给予谨慎推荐评级。预计2014、2015、2016年EPS分别为2.26元、3.12元、4.19元，对应当前股价PE分别为22倍、16倍、12倍。
- **风险提示。**天胶价格出现大幅反弹，乘用车销量出现下滑，产能扩张不达预期。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2013A	2014E	2015E	2016E
营业总收入	1,135	1,649	2311	3,134
营业总成本	772	1,126	1585	2,161
营业成本	649	951	1,350	1847
营业税金及附加	12	17	24	33
销售费用	31	47	65	88
管理费用	77	114	159	216
财务费用	-8	-3	-13	-23
其他经营收益	5	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	5	0	0	0
营业利润	368	523	725	973
加 营业外收入	2	2	2	2
减 营业外支出	1	1	1	1
利润总额	369	524	727	974
减 所得税	53	73	102	136
净利润	315	451	625	838
减 少数股东损益	(1)	0	0	0
归母公司所有者的净利润	316	451	625	838
基本每股收益(元)	1.58	2.26	3.12	4.19
PE	31	22	16	12

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn