

豪迈科技 (002595): 将大踏步进军海外市场

审慎推荐 (首次)

机械

当前股价: 20.47 元

报告日期: 2016 年 8 月 26 日

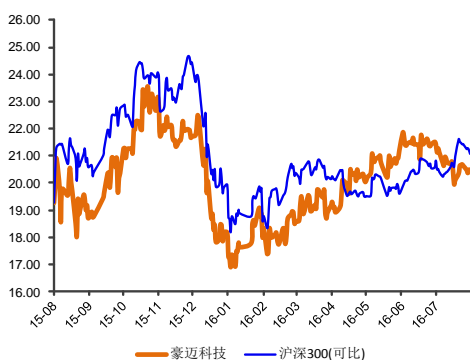
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	2,309	2,757	3,451	4,322
(+/-)	27.2%	19.4%	25.2%	25.2%
营业利润	747	930	1,180	1,480
(+/-)	28.9%	-	26.8%	25.4%
归属于母公司净利润	644	799	1,012	1,269
(+/-)	28.3%	24.0%	26.7%	25.3%
每股收益 (元)	0.81	1.00	1.27	1.59
市盈率 (倍)	25	20	16	13

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (万股)	80,000/46,781
流通市值 (亿元)	95.76
每股净资产 (元)	3.97
资产负债率 (%)	11.46

股价表现 (最近一年)



研究员: 魏旭锟

执业证书编号 S1050513050001

021-54967579

weixk@cfsc.com.cn

2016年上半年, 公司实现营业收入12.35亿元, 同比增长14.92%; 营业利润4.24亿元, 同比增长16.05%; 归属母公司所有者净利润3.66亿元, 同比增长16.20%, 折合EPS为0.46元。

- **国内、国外市场冰火两重天。**公司主要从事汽车子午线轮胎模具、轮胎制造设备的生产、销售及相关技术开发, 是国内轮胎模具行业龙头企业之一。受美国“双反”以及产能过剩的影响, 国内虽然部分轮胎企业业绩增长但整体形势难言乐观, 国外轮胎企业借势扩张呈现上升状态, 使得国内模具市场疲软, 国外模具则需求向好。受此因素影响, 2016年上半年国内市场销售收入同比下滑11.30%, 海外市场销售收入同比增长45.21%。2016年上半年, 公司在轮胎模具实现销售收入9.95亿元, 同比增长5.12%。
- **综合毛利率和期间费用率加减相抵。**2016年上半年, 公司实现综合毛利率为44.32%, 同比提高0.58个百分点, 主要是因为模具业务和其他业务毛利率分别提高0.72个百分点和1.66个百分点所致。2016年上半年, 公司期间费用率为9.16%, 同比提高0.53个百分点, 主要是由于管理费用率和财务费用率分别提高0.29个百分点和0.35个百分点所致。
- **公司将大踏步进军海外市场。**公司熟练掌握了电火花、雕刻、精铸铝三种模具加工技术, 同时紧跟技术发展潮流, 在模具制造过程中运用激光雕刻、3D打印等多种全新工艺, 在技术工艺的全面性、先进性、稳定性上具备全球竞争优势。公司轮胎模具产品目前占全球市场份额的15-20%, 为客户提供更便捷和快速的售后服务, 公司已陆续在美国、泰国、匈牙利等地设立子公司, 前期主要以轮胎模具的服务和维修为主, 同时, 子公司配合母公司接单, 对公司总体效益的提升将起到促进作用, 未来公司或将在海外建厂, 以抵御双反调查的不利影响, 并进一步提升公司产品在全球的市场占有率。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司2016-2018年归属母公司所有者净利润分别为7.99亿元、10.12亿元和12.69亿元,



折合EPS分别为1.00元、1.27元和1.59元，对应于上个交易日收盘价20.47元计算，市盈率分别为20倍、16倍和13倍，公司具备全球竞争力，并将进一步进军海外市场，我们首次给予公司“**审慎推荐**”的投资评级。

- **风险提示：**进军海外市场受阻；原材料价格上涨。

图表1 豪迈科技盈利预测（万元）

利润表	2014	2015	2016E	2017E	2018E
一、营业收入	181,465	230,891	275,690	345,101	432,185
<i>同比增长</i>	59.92%	27.24%	19.40%	25.18%	25.23%
减：营业成本	102,930	132,332	154,014	191,824	237,921
<i>综合毛利率</i>	43.28%	42.69%	44.14%	44.42%	44.95%
营业税金及附加	1,545	2,469	2,757	3,451	4,322
资产减值损失	2,012	1,599	577	1,023	1,211
减：期间费用	17,176	20,326	26,507	32,039	41,964
<i>期间费用率</i>	9.47%	8.80%	9.61%	9.28%	9.71%
其中：销售费用	4,254	5,587	5,789	7,247	9,076
管理费用	12,954	16,474	20,952	24,847	32,846
财务费用	-32	-1,735	-235	-55	42
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	172	580	1,200	1,200	1,200
二、营业利润	57,973	74,744	93,036	117,964	147,967
<i>同比增长</i>	57.74%	28.93%	24.47%	26.79%	25.43%
<i>营业利润率</i>	31.95%	32.37%	33.75%	34.18%	34.24%
加：营业外收入	1,435	881	400	400	400
减：营业外支出	432	316	200	200	200
三、利润总额	58,975	75,309	93,236	118,164	148,167
减：所得税	8,811	10,968	13,519	17,134	21,484
<i>实际所得税率</i>	14.94%	14.56%	14.50%	14.50%	14.50%
四、净利润	50,164	64,341	79,717	101,030	126,683
归属于母公司所有者净利润	50,224	64,446	79,917	101,230	126,883
<i>同比增长</i>	58.76%	28.32%	24.01%	26.67%	25.34%
<i>净利润率</i>	27.64%	27.87%	28.92%	29.28%	29.31%
少数股东损益	-59	-99	-200	-200	-200
基本每股收益（元/股）	0.63	0.81	1.00	1.27	1.59

资料来源：公司年报，华鑫证券研发部

研究员简介

魏旭锟：华鑫证券研究员，华东理工大学工商管理硕士，五年汽车和机械行业工作经历。2013年5月加入华鑫证券研发部。主要研究和跟踪领域机械军工行业。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

免责声明

本报告由华鑫证券有限责任公司（以下统称“华鑫证券”）制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅向特定客户传送，版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>