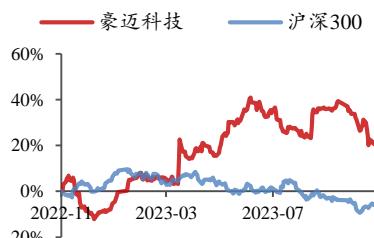


豪迈科技 (002595.SZ)

2023 年 11 月 16 日

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
投资评级：买入（维持）

日期	2023/11/15
当前股价(元)	30.22
一年最高最低(元)	36.50/22.09
总市值(亿元)	241.76
流通市值(亿元)	161.19
总股本(亿股)	8.00
流通股本(亿股)	5.33
近3个月换手率(%)	22.92

股价走势图


数据来源：聚源

相关研究报告

《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

《轮胎模具全球龙头，高端五轴数控机床明日之星——公司深度报告》
-2023.7.3

孟鹏飞（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

熊亚威（分析师）

xiongyawei@kysec.cn

证书编号：S0790522080004

● 业绩增长超预期，高端五轴联动机床打开长期成长空间

公司发布 2023 年三季报，2023 年 Q1-Q3 实现营业收入 53.02 亿元，同比+10.19%，归母净利润 11.69 亿元，同比+34.42%，Q3 单季实现营收 17.64 亿元，同比+6.58%；归母净利润 3.94 亿元，同比+29.45%。公司前三季度业绩增长超预期，降本增效成果显著，原材料端成本下降助力利润提升。我们维持 2023-2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润 15.6/18.4/22.2 亿元，当前股价对应 PE 为 15.5/13.1/10.9 倍。公司是轮胎模具全球龙头，驶入高端五轴数控机床新赛道，有望顺应国产替代趋势打开长期成长空间，维持“买入”评级。

● 降本增效持续推进，盈利能力显著增强

降本增效下，公司盈利能力显著增强。2023 年 Q1-Q3 公司毛利率 34.02%，同比+6.75pct；净利率 22.0%，同比+3.99pct。其中，Q3 公司毛利率 36.1%，同比+8.52 pct，环比 1.45 pct；净利率 22.3%，同比+3.95pct，环比-2.2pct。前三季度销售费率/管理费率/财务费率分别达 1.35%/2.54%/-0.17%，同比+0.64/+0.12/+1.24pct。持续增大研发投入，前三季度研发费用 2.55 亿元，同比+25.8%。

● 高端五轴联动机床持续受益国产替代，打开长期成长空间

公司数控机床设计制造积累深厚，自成立初期就同时生产模具和模具加工专用数控机床，积累了大量设计制造的经验。公司入局高端五轴数控机床赛道，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，进一步降低成本、缩短货期，提升产品性价比。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：五轴联动机床产品销售及国产替代进度不及预期，宏观经济修复不及预期，国际局势及地缘政治风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6,008	6,642	7,412	8,686	10,412
YOY(%)	13.5	10.6	11.6	17.2	19.9
归母净利润(百万元)	1,053	1,200	1,559	1,840	2,217
YOY(%)	4.6	14.0	29.9	18.1	20.5
毛利率(%)	28.5	28.1	31.5	31.2	31.1
净利率(%)	17.5	18.1	21.0	21.2	21.3
ROE(%)	16.1	16.3	18.1	17.9	18.0
EPS(摊薄/元)	1.32	1.50	1.95	2.30	2.77
P/E(倍)	23.0	20.1	15.5	13.1	10.9
P/B(倍)	3.7	3.3	2.8	2.4	2.0

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4792	5570	6465	8145	9966	营业收入	6008	6642	7412	8686	10412
现金	411	622	3907	5051	6592	营业成本	4294	4778	5077	5976	7170
应收票据及应收账款	1849	2468	0	0	0	营业税金及附加	60	59	79	89	104
其他应收款	21	11	24	17	33	营业费用	67	73	91	104	125
预付账款	90	64	108	93	148	管理费用	152	159	182	200	229
存货	1450	1623	1643	2201	2411	研发费用	259	295	307	365	427
其他流动资产	971	783	783	783	783	财务费用	51	-62	-52	-83	-94
非流动资产	2852	3022	2962	3034	3196	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	416	277	139	0	-138	其他收益	33	16	23	26	25
固定资产	1910	2168	2228	2423	2708	公允价值变动收益	6	-16	-2	-3	-4
无形资产	350	358	375	383	391	投资净收益	36	32	29	30	32
其他非流动资产	176	219	219	228	235	资产处置收益	8	3	4	5	5
资产总计	7644	8592	9427	11179	13162	营业利润	1197	1354	1792	2105	2526
流动负债	1006	1092	668	732	687	营业外收入	4	3	2	3	3
短期借款	225	130	130	130	130	营业外支出	5	4	5	4	4
应付票据及应付账款	299	370	0	0	0	利润总额	1197	1353	1790	2104	2525
其他流动负债	482	592	539	602	557	所得税	145	153	232	265	309
非流动负债	127	157	157	158	158	净利润	1051	1200	1558	1839	2215
长期借款	0	0	0	0	1	少数股东损益	-2	-0	-1	-1	-2
其他非流动负债	127	157	157	157	157	归属母公司净利润	1053	1200	1559	1840	2217
负债合计	1133	1249	825	889	845	EBITDA	1458	1630	1980	2268	2706
少数股东权益	6	6	5	3	2	EPS(元)	1.32	1.50	1.95	2.30	2.77
股本	800	800	800	800	800						
资本公积	509	527	527	527	527	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	5053	6007	7357	8888	10641	成长能力					
归属母公司股东权益	6505	7338	8596	10286	12316	营业收入(%)	13.5	10.6	11.6	17.2	19.9
负债和股东权益	7644	8592	9427	11179	13162	营业利润(%)	2.0	13.1	32.3	17.5	20.0
						归属于母公司净利润(%)	4.6	14.0	29.9	18.1	20.5
						盈利能力					
						毛利率(%)	28.5	28.1	31.5	31.2	31.1
						净利率(%)	17.5	18.1	21.0	21.2	21.3
						ROE(%)	16.1	16.3	18.1	17.9	18.0
						ROIC(%)	15.6	15.9	17.2	16.5	16.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	14.8	14.5	8.8	8.0	6.4
						净负债比率(%)	-2.4	-6.2	-43.5	-47.5	-52.2
						流动比率	4.8	5.1	9.7	11.1	14.5
						速动比率	2.7	3.1	6.3	7.3	10.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
						应收账款周转率	3.6	3.4	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	14.7	14.3	27.4	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.32	1.50	1.95	2.30	2.77
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.69	4.62	1.93	2.64
						每股净资产(最新摊薄)	8.13	9.17	10.75	12.86	15.40
						估值比率					
						P/E	23.0	20.1	15.5	13.1	10.9
						P/B	3.7	3.3	2.8	2.4	2.0
						EV/EBITDA	16.5	14.6	10.3	8.5	6.6

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10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