

轮胎模具受益高景气，数控机床有望开启第二成长曲线

—豪迈科技（002595.SZ）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：尤少炜 S1050124040003

yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2024-06-25

当前股价(元)	38.24
总市值(亿元)	306
总股本(百万股)	800
流通股本(百万股)	795
52周价格范围(元)	26.71-41.35
日均成交额(百万元)	83.16

市场表现



相关研究

■ 轮胎行业景气度较高，模具有望充分受益

半钢胎开工率自2021年开始上行，目前已经达到历史高位，2024年6月半钢胎开工率为78.42%，较去年同期提升8.06pct，轮胎模具行业作为轮胎行业的上游企业，其需求量与轮胎的生产规模密切相关，预计轮胎模具行业将充分受益于轮胎行业高景气，豪迈模具市占率超过30%，当前公司轮胎模具业务订单饱满，生产负荷高，将带动公司业绩稳步增长。

■ 公司数控机床业务实现较快增长，有望开启第二成长曲线

豪迈数控机床业务实现较快增长，该业务2023年实现收入3.08亿元，同比增长111.76%，公司数控机床业务目前已形成直驱转台、精密加工中心、超硬刀具五轴激光加工中心、立式五轴加工中心、卧式车铣复合加工中心、卧式五轴加工中心等产品体系。目前公司机床业务尚处于初期阶段，公司致力于提升产品性能与进行品牌建设，研发与销售投入较高，故毛利率和净利率偏低。预计伴随公司数控机床业务整体收入实现跨越式提升后，该业务毛利率与净利率将受益于规模效应实现增长。

■ 墨西哥工厂产能释放，有利于公司海外扩张

豪迈2023年实现海外收入33.14亿元，同比增长9.45%，海外收入占比从2022年的45.59%提升至2023年的46.25%，同时2023年海外业务毛利率44.18%，高于国内18.87pct，即伴随公司未来海外业务实现扩张，公司整体盈利能力将有所提升。公司已陆续在美国、泰国、匈牙利、印度、巴西、越南、墨西哥、柬埔寨等地设立子公司，形成了较为完备的全球生产服务体系。墨西哥工厂于2023年开工建设，2024年4月份已经开始接单，产能将跟随工厂建设完工进度陆续释放，有利于公司后续在海外区域进一步扩张。

■ 盈利预测

预测公司2024-2026年收入分别为82.17、94.05、106.62亿元，EPS分别为2.32、2.64、2.99元，当前股价对应PE分别为16、14、12倍，考虑到公司轮胎模具业务受益于轮胎行业高景气周期，数控机床业务盈利能力提升，海外产能充分

释放，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

经济环境风险；汇率波动风险；市场竞争风险；原材料价格波动风险；轮胎行业景气波动风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	7,166	8,217	9,405	10,662
增长率（%）	7.9%	14.7%	14.5%	13.4%
归母净利润（百万元）	1,612	1,854	2,113	2,391
增长率（%）	34.3%	15.0%	14.0%	13.2%
摊薄每股收益（元）	2.02	2.32	2.64	2.99
ROE（%）	18.7%	19.4%	19.7%	19.9%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,084	1,533	2,026	2,545
应收款	2,632	2,996	3,403	3,829
存货	1,672	1,846	2,102	2,446
其他流动资产	1,514	1,648	1,800	1,960
流动资产合计	6,903	8,024	9,331	10,780
非流动资产:				
金融类资产	600	600	600	600
固定资产	2,122	2,010	1,931	1,832
在建工程	157	167	145	129
无形资产	374	363	353	343
长期股权投资	139	109	109	109
其他非流动资产	219	219	219	219
非流动资产合计	3,010	2,868	2,756	2,631
资产总计	9,914	10,892	12,087	13,411
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	319	354	369	359
其他流动负债	646	646	646	646
流动负债合计	1,077	1,129	1,162	1,172
非流动负债:				
长期借款	42	42	42	42
其他非流动负债	176	176	176	176
非流动负债合计	218	218	218	218
负债合计	1,295	1,347	1,380	1,390
所有者权益				
股本	800	800	800	800
股东权益	8,619	9,545	10,707	12,021
负债和所有者权益	9,914	10,892	12,087	13,411

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1612	1853	2112	2391
少数股东权益	0	-1	-1	-1
折旧摊销	308	160	152	146
公允价值变动	-4	-16	-16	-16
营运资金变动	-310	-620	-781	-921
经营活动现金净流量	1605	1377	1467	1600
投资活动现金净流量	-826	131	101	115
筹资活动现金净流量	-330	-927	-951	-1076
现金流量净额	449	582	617	638

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7,166	8,217	9,405	10,662
营业成本	4,683	5,329	6,074	6,849
营业税金及附加	77	90	94	107
销售费用	93	123	150	181
管理费用	176	214	245	288
财务费用	-21	-31	-40	-47
研发费用	356	411	489	576
费用合计	604	716	844	998
资产减值损失	-5	-10	-21	-20
公允价值变动	-4	-16	-16	-16
投资收益	38	38	35	38
营业利润	1,844	2,125	2,423	2,742
加: 营业外收入	3	2	2	2
减: 营业外支出	3	7	8	9
利润总额	1,844	2,120	2,417	2,735
所得税费用	233	267	305	345
净利润	1,612	1,853	2,112	2,391
少数股东损益	0	-1	-1	-1
归母净利润	1,612	1,854	2,113	2,391

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	7.9%	14.7%	14.5%	13.4%
归母净利润增长率	34.3%	15.0%	14.0%	13.2%
盈利能力				
毛利率	34.7%	35.1%	35.4%	35.8%
四项费用/营收	8.4%	8.7%	9.0%	9.4%
净利率	22.5%	22.6%	22.5%	22.4%
ROE	18.7%	19.4%	19.7%	19.9%
偿债能力				
资产负债率	13.1%	12.4%	11.4%	10.4%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	2.7	2.7	2.8	2.8
存货周转率	2.8	2.9	2.9	2.8
每股数据(元/股)				
EPS	2.02	2.32	2.64	2.99
P/E	19.0	16.5	14.5	12.8
P/S	4.3	3.7	3.3	2.9
P/B	3.6	3.2	2.9	2.5

■ 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈场：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，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，华鑫证券研究部门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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

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。