

豪迈科技 (002595)
/机械设备

证券研究报告/公司点评

2024 年 8 月 18 日

评级：增持(维持)

市场价格：34.84 元

分析师：王可

执业证书编号：S0740519080001

Email: wangke03@zts.com.cn

分析师：郑雅梦

执业证书编号：S0740520080004

Email: zhengym@zts.com.cn

分析师：谢校辉

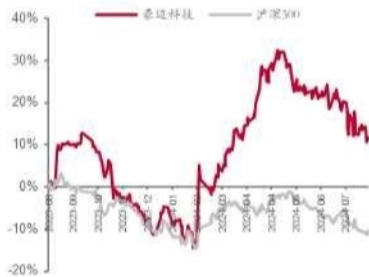
执业证书编号：S0740522100003

Email: xiexh@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	800.00
流通股本(百万股)	794.77
市价(元)	34.84
市值(百万元)	27872
流通市值(百万元)	27690

股价与行业-市场走势对比



相关报告

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,642	7,166	8272	9358	10489
增长率 yoy%	11%	8%	15%	13%	12%
净利润(百万元)	1,200	1,612	1898	2222	2491
增长率 yoy%	14%	34%	18%	17%	12%
每股收益(元)	1.50	2.02	2.37	2.78	3.11
每股现金流量	0.69	2.01	1.93	2.27	2.56
净资产收益率	16%	19%	18%	18%	17%
P/E	23.2	17.3	14.7	12.5	11.2
P/B	3.8	3.2	2.7	2.3	1.9

备注：股价取自 2024 年 8 月 18 日

投资要点

■ **事件：**公司发布 2024 年半年报，实现营业收入 41.38 亿元，同比增长 16.97%，实现归母净利润 9.60 亿元，同比增长 23.93%，实现扣非归母净利润 9.08 亿元，同比增长 20.23%。其中，单二季度，公司实现营收 23.72 亿元，同比增长 25.36%，实现归母净利润 5.60 亿元，同比增长 20.74%，实现扣非归母净利润 5.33 亿元，同比增长 17.74%，业绩超市场预期。

■ **2024 半年报超预期，盈利能力持续提升。**

(1) **成长性分析：**2024 年上半年营收同比增长 16.97%，归母净利润同比增长 23.93%，其中，单二季度营收同比增长 25.36%，归母净利润同比增长 20.74%，收入和利润增速均较一季度有显著提升。公司上半年业绩高增原因是：①轮胎模具业务订单表现优秀，其中，内销表现突出，同比增速较快，外销稳健增长。该业务上半年营收 22.16 亿元，同比增长 19.52%；②燃气轮机市场需求持续向好，公司订单饱满；风电业务订单有所恢复，生产负荷饱满，但行业在价格层面依然面临波动性的挑战。该业务上半年营收 14.65 亿元，同比增长 2.65%；③公司系列化立式五轴加工中心、精密加工中心、超硬刀具五轴激光加工中心在华东、华南、东北、西北以及山东地区的透平机械、精密模具、汽车零部件、刀具加工、教育等领域推广应用，系列化直驱转台产品主要服务于机床装备主机厂和机械加工终端客户。该业务上半年营收 2.07 亿元，同比增长 141.31%。

(2) **盈利能力分析：**2024 上半年，公司销售毛利率为 35.22%，同比增长 2.24pct，销售净利率为 23.24%，同比增长 1.34pct。分产品看，轮胎模具毛利率为 41.59%，同比降低 1.21pct，主要是受内外销变化等因素的综合影响，低毛利率的内销增速高于外销；大型零部件机械毛利率 24.48%，同比增长 4.36pct，主要是产品结构优化、原材料价格降低、汇率变动及效率提升等因素影响。

(3) **营运能力分析：**2024 上半年，公司经营稳健，应收账款和存货周转率分别为 1.79 和 1.44 次，同比分别增加 0.08 和 0.02 次。

■ **轮胎模具：生产工艺持续优化，海外业务稳健推进。**2024 年上半年，公司持续自主研发、更新换代模具制造专有装备，推动自动化产线改造，不断进行工艺优化革新，在确保产品质量持续稳定的基础上提高生产效率和竞争优势。同时，公司继续推动国际产能建设，泰国工厂于 2023 年 10 月扩建完毕投入使用后，其产能持续提升；墨西哥工厂于 2024 年 4 月正式开业并投入生产运营，公司全球生产服务体系建设日趋完善，有利于更便捷的实现近距离服务客户。

■ **数控机床：高档五轴机床推广迅速，品牌影响力进一步扩大。**公司机床项目致力于多轴复合加工机床、机床功能部件等研发与推广。在直驱转台、立式五轴、精密加工中心、超硬刀具五轴激光加工中心等产品已经推向市场的基础上，公司参加 2024 年 4 月举行的第十三届中国数控机床展览会 (CCMT 2024)，新推出卧式五轴车铣复合加工中心、卧式车铣复合加工中心、新能源卧式五轴加工中心、五轴叶片加工中心 4 款产品。随着公司高档五轴的快速推广，对应业绩迎来高速增长，上半年收入增速超过 140%，后续增长展望依然乐观。

■ **维持“增持”评级。**公司是轮胎模具行业龙头，三大增长曲线渐次展开，有望持续延续稳健的业绩增长趋势。基于 2024 上半年业绩的超预期，我们调高公司盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润为 18.98/22.22/24.91 (前值为：18.43/20.88/22.98 亿元)，根据最新股价，对应 PE 分别为 15/13/11 倍，维持“增

持”评级。

- **风险提示：**新业务发展不及预期的风险；汇率波动风险；市场竞争加剧的风险；原材料价格波动的风险。

图表 1: 豪迈科技盈利预测模型

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,084	2,392	3,980	5,807	营业收入	7,166	8,272	9,358	10,489
应收票据	456	526	596	668	营业成本	4,683	5,296	5,965	6,719
应收账款	2,138	2,468	2,792	3,130	税金及附加	77	88	100	112
预付账款	99	112	126	142	销售费用	93	107	121	121
存货	1,672	1,892	2,130	2,400	管理费用	176	211	219	246
合同资产	0	0	0	0	研发费用	356	419	406	455
其他流动资产	1,453	1,585	1,714	1,849	财务费用	-21	8	6	-3
流动资产合计	6,903	8,975	11,339	13,995	信用减值损失	-5	-9	-20	-11
其他长期投资	63	63	63	63	资产减值损失	-5	-5	-5	-5
长期股权投资	139	139	139	139	公允价值变动收益	-4	-5	-10	-6
固定资产	2,122	1,879	1,669	1,489	投资收益	38	21	23	22
在建工程	157	157	157	157	其他收益	14	18	10	8
无形资产	374	374	364	359	营业利润	1,844	2,171	2,542	2,849
其他非流动资产	156	156	156	156	营业外收入	3	3	3	3
非流动资产合计	3,010	2,767	2,548	2,362	营业外支出	3	3	3	3
资产合计	9,914	11,742	13,887	16,357	利润总额	1,844	2,171	2,542	2,849
短期借款	0	0	0	0	所得税	232	274	321	359
应付票据	0	0	0	0	净利润	1,612	1,897	2,221	2,490
应付账款	319	360	406	457	少数股东损益	0	-1	-1	-1
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	1,612	1,898	2,222	2,491
合同负债	112	130	147	164	NOPLAT	1,594	1,904	2,227	2,487
其他应付款	80	80	80	80	EPS (按最新股本摊薄)	2.02	2.37	2.78	3.11
一年内到期的非流动负债	3	3	3	3					
其他流动负债	562	654	674	746					
流动负债合计	1,077	1,227	1,311	1,451	主要财务比率				
长期借款	42	42	42	42	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
应付债券	0	0	0	0	成长能力				
其他非流动负债	176	176	176	176	营业收入增长率	7.9%	15.4%	13.1%	12.1%
非流动负债合计	218	218	218	218	EBIT增长率	41.3%	19.5%	17.0%	11.7%
负债合计	1,295	1,445	1,529	1,669	归母公司净利润增长率	34.3%	17.7%	17.1%	12.1%
归属母公司所有者权益	8,613	10,292	12,354	14,684	获利能力				
少数股东权益	6	5	5	4	毛利率	34.7%	36.0%	36.3%	35.9%
所有者权益合计	8,619	10,297	12,358	14,688	净利率	22.5%	22.9%	23.7%	23.7%
负债和股东权益	9,914	11,742	13,887	16,357	ROE	18.7%	18.4%	18.0%	17.0%
					ROIC	23.1%	22.8%	21.9%	20.4%
					偿债能力				
					资产负债率	13.1%	12.3%	11.0%	10.2%
					债务权益比	2.6%	2.1%	1.8%	1.5%
					流动比率	6.4	7.3	8.7	9.6
					速动比率	4.9	5.8	7.0	8.0
					营运能力				
					总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.6
					应收账款周转天数	107	100	101	102
					应付账款周转天数	26	23	23	23
					存货周转天数	127	121	121	121
					每股指标(元)				
					每股收益	2.02	2.37	2.78	3.11
					每股经营现金流	2.01	1.93	2.27	2.56
					每股净资产	10.77	12.86	15.44	18.36
					估值比率				
					P/E	17.3	14.7	12.5	11.2
					P/B	3.2	2.7	2.3	1.9
					EV/EBITDA	24.08	20.45	18.04	16.48

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,605	1,547	1,818	2,049
现金收益	1,899	2,235	2,525	2,754
存货影响	-49	-219	-239	-269
经营性应收影响	-157	-409	-403	-421
经营性应付影响	-35	42	45	51
其他影响	-52	-102	-111	-65
投资活动现金流	-826	-71	-64	-65
资本支出	-364	-87	-78	-81
股权投资	139	0	0	0
其他长期资产变化	-601	16	14	16
融资活动现金流	-327	-168	-166	-157
借款增加	-88	0	0	0
股利及利息支付	-299	-204	-233	-258
股东融资	0	0	1	2
其他影响	60	36	66	99

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。
。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。