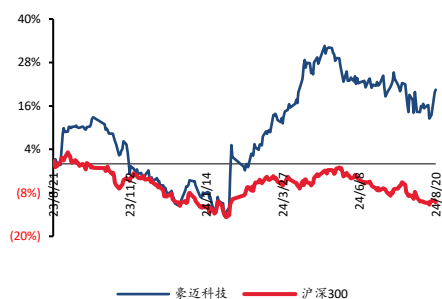


轮胎磨具全球龙头，机床业务成为新的增长点

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	8/8
总市值/流通(亿元)	295.6/295.6
12个月内最高/最低价(元)	41.75/26.27

相关研究报告

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520020001

事件: 公司发布 2024 半年报, 上半年实现收入 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%。其中 Q2 单季度实现收入 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%。

轮胎磨具全球龙头, 公司营收稳健增长。 公司成立于 1995 年, 于 2011 年 6 月在 A 股上市, 主营业务涉及轮胎模具、大型机械零部件产品的铸造及精加工、数控机床。公司是全球轮胎模具行业龙头, 市占率超过 30%。近年来营收规模稳步提升, 2024 年 H1 公司实现收入 41.38 亿元, 同比增长 16.97%。

轮胎模具与大型零部件延续增长趋势, 机床业务逐渐成为新的增长点。 公司 2024H1 各业务营收均稳步增长, 分产品看, 模具、大型零部件机械、数控机床分别实现收入 22.16、14.65、2.07 亿元, 分别同比增长 19.52%、2.65%、141.31%。公司轮胎模具业务定位中高端市场, 持续推进国际产能布局, 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。在大型零部件机械业务方面, 公司形成了铸造加工一体化的综合优势, 与多家国内外行业头部知名企业建立长期战略合作关系。在机床业务方面, 公司自成立之初, 便致力于机床装备的研发与制造, 现已推出超硬刀具五轴激光加工中心、车铣复合加工中心等多款产品, 2024 年上半年公司机床收入大增, 已逐渐成为新的增长业务。

盈利能力增强, 费用率小幅提升。 2024H1 公司毛利率为 35.22%, 同比提升 2.24pct, 实现净利率 23.24%, 同比提升 1.34pct。费用端来看, 2024H1 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.32%、2.63%、4.79%、0.02%, 分别同比 0pct、+0.19pct、+0.09%、+0.73pct, 财务费用率增加略多, 主要系汇兑损益变化。

盈利预测与投资建议: 预计 2024 年-2026 年公司营业收入分别为 83.04 亿元、94.85 亿元和 107.92 亿元, 归母净利润分别为 18.99 亿元、21.60 亿元和 24.70 亿元, 首次覆盖, 给予“买入”评级, 6 个月目标价 47.46 元, 对应 2024 年 20X 的动态市盈率。

风险提示: 新业务拓展不及预期、市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7166	8304	9485	10792
营业收入增长率(%)	7.9%	15.9%	14.2%	13.8%
归母净利(百万元)	1612	1899	2160	2470
净利润增长率(%)	34.3%	17.8%	13.8%	14.3%
摊薄每股收益(元)	2.03	2.37	2.70	3.09
市盈率(PE)	14.7	15.6	13.7	12.0

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	622	1,084	1,942	2,981	4,245
应收和预付款项	2,532	2,693	3,058	3,535	4,011
存货	1,623	1,672	1,882	2,151	2,440
其他流动资产	793	1,453	1,563	1,592	1,657
流动资产合计	5,570	6,903	8,444	10,260	12,353
长期股权投资	277	139	199	229	249
投资性房地产	37	63	81	100	120
固定资产	2,168	2,122	2,154	2,177	2,193
在建工程	71	157	127	107	92
无形资产开发支出	358	374	394	410	428
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	5,680	7,059	8,608	10,422	12,514
资产总计	8,592	9,914	11,562	13,445	15,596
短期借款	130	0	100	170	290
应付和预收款项	370	319	386	439	493
长期借款	0	42	42	42	42
其他负债	749	934	939	1,078	1,215
负债合计	1,249	1,295	1,467	1,729	2,040
股本	800	800	800	800	800
资本公积	527	577	602	602	602
留存收益	6,007	7,341	8,752	10,344	12,164
归母公司股东权益	7,338	8,613	10,090	11,713	13,553
少数股东权益	6	6	5	4	3
股东权益合计	7,343	8,619	10,095	11,716	13,556
负债和股东权益	8,592	9,914	11,562	13,445	15,596

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	555	1,605	1,561	1,874	2,150
投资性现金流	-231	-826	-387	-378	-386
融资性现金流	-128	-327	-327	-458	-499

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6,642	7,166	8,304	9,485	10,792
营业成本	4,778	4,683	5,406	6,152	6,963
营业税金及附加	59	77	83	95	109
销售费用	73	93	108	123	140
管理费用	159	176	203	231	262
财务费用	-62	-21	0	0	0
资产减值损失	0	-5	0	0	0
投资收益	32	38	44	49	57
公允价值变动	-16	-4	0	0	0
营业利润	1,354	1,844	2,159	2,458	2,812
其他非经营损益	-1	0	0	0	0
利润总额	1,353	1,844	2,159	2,458	2,812
所得税	153	233	261	298	343
净利润	1,200	1,612	1,898	2,159	2,468
少数股东损益	-0	-0	-1	-1	-1
归母股东净利润	1,200	1,612	1,899	2,160	2,470
营业收入	6,642	7,166	8,304	9,485	10,792
预测指标					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	28.07%	34.65%	34.89%	35.14%	35.48%
销售净利率	18.07%	22.50%	22.86%	22.77%	22.88%
销售收入增长率	10.55%	7.88%	15.88%	14.23%	13.78%
EBIT 增长率	6.23%	40.29%	20.88%	13.84%	14.41%
净利润增长率	13.95%	34.33%	17.77%	13.77%	14.33%
ROE	16.36%	18.72%	18.82%	18.44%	18.22%
ROA	13.97%	16.26%	16.42%	16.07%	15.83%
ROIC	15.09%	18.01%	18.53%	18.09%	17.77%
EPS (X)	1.51	2.03	2.37	2.70	3.09
PE (X)	15.38	14.66	15.57	13.68	11.97
PB (X)	2.52	2.77	2.93	2.52	2.18
PS (X)	2.79	3.32	3.56	3.12	2.74
EV/EBITDA (X)	11.51	10.85	11.13	9.50	8.01

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。