

大豪科技 (603025.SH) 业绩高增长，下半年景气有望延续

2024年08月27日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2024/8/26
当前股价(元)	11.29
一年最高最低(元)	17.11/8.00
总市值(亿元)	125.23
流通市值(亿元)	125.23
总股本(亿股)	11.09
流通股本(亿股)	11.09
近3个月换手率(%)	32.5

● 缝制设备电控龙头，维持“买入”评级

公司为全国缝制及针织设备电控领域龙头，受益内销需求旺盛和出口拉动的缝制机械景气修复。我们维持原有盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为6.49、8.38、10.27亿元，EPS分别为0.58、0.76、0.93元/股，公司对应当前股价PE分别为19.3、14.9、12.2倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布2024年中报，业绩高增长

2024年上半年公司业绩高增长，实现营业收入13.09亿元，同比增长40.02%，其中公司智能电控产品实现销售收入同比增长53.14%；实现归母净利润3.21亿元，同比增长76.83%。

● 行业景气向上驱动收入快速增长，高端产品热销提升盈利能力

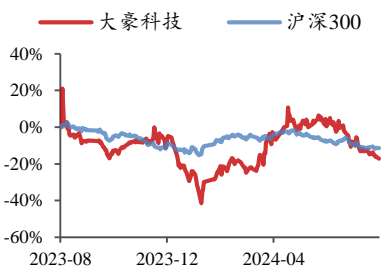
公司利润高增长，主要系（1）出口内销需求双重驱动行业市场向好回暖，高速机、一体化等新技术、新机型换代升级，及中国风潮流兴起等市场持续热点，推动国内市场换机需求，外需受印度、巴基斯坦、东南亚、土耳其等国家需求增长带动；（2）公司加大产品创新和市场推广力度，进一步巩固提升产品市场占有率，刺绣机电控系统细分领域第一地位持续巩固，针织横机电控系统市场占有率取得历史性突破；（3）公司Mate A8及A9系列高端刺绣机电控系统等高附加值产品热销进一步提升盈利能力，毛利率同比提升3.13 pct至42.34%。

● 海外补库需求释放或有望延续，公司加码海外布局，下半年更值得期待

据中国缝制机械协会，下半年出口需求上行趋势或有望延续。伴随海外经济回暖、各种国际赛事的举办，特别是美国大选前为避免加税可能产生的抢单效应等，将可能进一步激发第二阶段补库需求，有利于带动下半年缝制设备外贸持续改善。公司积极布局开拓海外市场，在深耕印度、巴基斯坦、越南、孟加拉等亚洲市场基础上，延伸至国际品牌的优势区域土耳其、阿联酋、欧洲等新兴市场，与海外核心代理商建立紧密合作关系，促进配套公司数控产品在海外市场占有率提升。

● 风险提示：海外拓展不及预期；国内需求不及预期；公司研发不及预期风险。

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩超预期，全年高增可期——公司信息更新报告》-2024.7.5

《缝制设备电控龙头，拐点或已至——公司首次覆盖报告》-2024.5.12

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,598	2,033	2,692	3,454	4,268
YOY(%)	6.2	27.2	32.4	28.3	23.6
归母净利润(百万元)	435	405	649	838	1,027
YOY(%)	21.6	-6.8	60.0	29.2	22.5
毛利率(%)	40.5	39.3	40.9	41.6	42.2
净利率(%)	28.6	21.5	25.8	26.0	25.8
ROE(%)	21.1	18.0	24.9	26.5	26.3
EPS(摊薄/元)	0.39	0.37	0.58	0.76	0.93
P/E(倍)	28.8	30.9	19.3	14.9	12.2
P/B(倍)	6.1	5.8	5.1	4.2	3.4

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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2250	2920	2719	3208	4036
现金	953	1230	1648	2090	2582
应收票据及应收账款	739	933	0	0	0
其他应收款	16	16	26	28	39
预付账款	7	29	18	43	33
存货	503	469	784	805	1140
其他流动资产	33	242	242	242	242
非流动资产	877	1016	1117	1217	1304
长期投资	93	133	174	214	254
固定资产	149	215	270	330	372
无形资产	45	41	44	46	49
其他非流动资产	590	627	629	627	629
资产总计	3127	3936	3836	4425	5340
流动负债	888	1285	824	810	933
短期借款	111	503	503	563	553
应付票据及应付账款	353	529	0	0	0
其他流动负债	424	253	322	247	380
非流动负债	74	221	221	221	221
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	74	221	221	221	221
负债合计	962	1506	1046	1031	1154
少数股东权益	126	271	316	377	450
股本	924	1109	1109	1109	1109
资本公积	203	91	91	91	91
留存收益	918	954	1170	1410	1721
归属母公司股东权益	2038	2158	2474	3017	3736
负债和股东权益	3127	3936	3836	4425	5340

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	218	332	906	774	885
净利润	456	438	693	899	1100
折旧摊销	33	37	39	52	61
财务费用	-13	-23	-18	-37	-52
投资损失	-91	3	-28	-18	-21
营运资金变动	-193	-168	224	-115	-196
其他经营现金流	26	44	-4	-7	-8
投资活动现金流	-55	-175	-112	-134	-127
资本支出	13	13	100	112	108
长期投资	8	-42	-40	-40	-40
其他投资现金流	-50	-119	28	18	22
筹资活动现金流	10	79	-376	-259	-256
短期借款	111	392	0	60	-9
长期借款	0	0	-0	-0	-0
普通股增加	0	185	0	0	0
资本公积增加	2	-113	0	0	0
其他筹资现金流	-103	-385	-376	-318	-247
现金净增加额	173	236	418	382	502

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1598	2033	2692	3454	4268
营业成本	950	1233	1591	2017	2468
营业税金及附加	15	20	26	33	41
营业费用	51	79	78	93	115
管理费用	66	102	97	121	158
研发费用	164	183	221	283	367
财务费用	-13	-23	-18	-37	-52
资产减值损失	-4	-9	-10	-14	-17
其他收益	52	60	58	59	58
公允价值变动收益	-0	0	0	0	0
投资净收益	91	-3	28	18	21
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	504	482	769	1000	1226
营业外收入	10	10	10	10	10
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	514	491	779	1009	1235
所得税	58	53	85	110	135
净利润	456	438	693	899	1100
少数股东损益	21	32	45	61	73
归属母公司净利润	435	405	649	838	1027
EBITDA	525	522	809	1041	1263
EPS(元)	0.39	0.37	0.58	0.76	0.93

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	6.2	27.2	32.4	28.3	23.6
营业利润(%)	22.3	-4.4	59.7	30.0	22.6
归属于母公司净利润(%)	21.6	-6.8	60.0	29.2	22.5
获利能力					
毛利率(%)	40.5	39.3	40.9	41.6	42.2
净利率(%)	28.6	21.5	25.8	26.0	25.8
ROE(%)	21.1	18.0	24.9	26.5	26.3
ROIC(%)	42.2	28.5	52.4	61.6	66.7
偿债能力					
资产负债率(%)	30.8	38.3	27.3	23.3	21.6
净负债比率(%)	-36.0	-19.1	-33.8	-39.1	-43.7
流动比率	2.5	2.3	3.3	4.0	4.3
速动比率	2.0	1.8	2.2	2.7	2.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	4.1	3.5	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.2	3.9	8.2	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.37	0.58	0.76	0.93
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.30	0.82	0.70	0.80
每股净资产(最新摊薄)	1.84	1.95	2.23	2.72	3.37
估值比率					
P/E	28.8	30.9	19.3	14.9	12.2
P/B	6.1	5.8	5.1	4.2	3.4
EV/EBITDA	22.5	23.6	14.7	11.1	8.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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3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