

豪迈科技 (002595)

2024 年三季度报点评: 业绩符合预期, Q3 单季度营收同比+26%

买入 (维持)

2024 年 10 月 28 日

证券分析师 周尔双

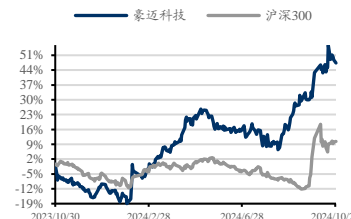
执业证书: S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	6642	7166	8509	9486	10535
同比 (%)	10.55	7.88	18.75	11.48	11.06
归母净利润 (百万元)	1200	1612	2001	2256	2524
同比 (%)	13.95	34.33	24.15	12.71	11.90
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.50	2.02	2.50	2.82	3.16
P/E (现价&最新摊薄)	31.58	23.51	18.94	16.80	15.02

股价走势



投资要点

■ 业绩基本符合预期, 2024Q3 单季度营收同比+26%

2024 年前三季度公司实现营收 63.65 亿元, 同比+20.05%, 实现归母净利润 14.17 亿元, 同比+21.23%, 实现扣非归母净利润 13.48 亿元, 同比+18.33%, 2024 年前三季度公司营收增长较快主要系公司三大业务 (轮胎模具、大型零部件、数控机床) 市场拓展卓有成效, 均取得了可观的增长。

单季度来看, 公司 2024Q3 单季度实现营收 22.27 亿元, 同比+26.24%, 实现归母净利润 4.57 亿元, 同比+15.93%, 实现扣非归母净利润 4.39 亿元, 同比+14.58%。Q3 单季度归母净利润增速低于营收增速主要系管理费用、研发费用和财务费用 (汇兑损益) 单季度增速较快。

■ 盈利能力略有提升, 费用端管理费用与研发费用增幅较高

2024 年前三季度公司毛利率为 34.94%, 同比+0.92pct, 其中 2024Q3 单季度公司毛利率为 34.43%, 同比-1.68pct, 环比-0.58pct。Q3 单季度公司毛利率小幅下滑, 我们判断主要系轮胎模具业务内销占比提升, 而内销毛利率要低于外销毛利率。2024 年前三季度公司销售净利率为 22.29%, 同比+0.26pct, 其中 2024Q3 单季度公司销售净利率为 20.52%, 同比-1.79pct, 环比-3.12pct。Q3 单季度销售净利率降幅略高于毛利率主要系本期管理费用和研发费用支出较多。

期间费用方面, 2024 年前三季度公司期间费用率为 9.62%, 同比+1.11pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.32%/2.82%/0.31%/5.17%, 同比-0.03pct/+0.29pct/+0.48pct/+0.37pct, 公司期间费用率略有提升, 其中管理费用率与研发费用率增幅明显, 主要系员工薪酬提高与加大研发投入。财务费用率提高主要系汇率变动导致的汇兑损失增多。

■ 轮胎模具海外市场稳步拓展, 数控机床业务开辟第三成长曲线

轮胎模具业务: 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。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日趋完善, 有利于更便捷的实现近距离服务客户。

数控机床业务: 公司高档五轴数控机床业务拓展迅速, 目前公司的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。

■ 盈利预测与投资评级: 我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 20.0/22.6/25.2 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 19/17/15 倍, 维持“买入”评级。

■ 风险提示: 轮胎模具需求不及预期、原材料价格波动风险、境外子公司经营管理风险。

市场数据

收盘价(元)	47.38
一年最低/最高价	26.27/51.48
市净率(倍)	3.95
流通 A 股市值(百万元)	37,655.97
总市值(百万元)	37,904.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.99
资产负债率(% LF)	14.97
总股本(百万股)	800.00
流通 A 股(百万股)	794.76

相关研究

《豪迈科技(002595): 2024 年中报点评: Q2 营收同比+25%, 轮胎模具&数控机床业务快速增长》

2024-08-18

《豪迈科技(002595): 老牌轮胎模具冠军企业, 数控机床外销老树开新花》

2024-07-04

豪迈科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,903	8,359	9,981	11,807	营业总收入	7,166	8,509	9,486	10,535
货币资金及交易性金融资产	1,684	2,391	3,424	4,573	营业成本(含金融类)	4,683	5,512	6,143	6,838
经营性应收款项	2,959	3,410	3,728	4,111	税金及附加	77	85	95	105
存货	1,672	1,914	2,133	2,374	销售费用	93	102	104	105
合同资产	0	0	0	0	管理费用	176	196	209	221
其他流动资产	587	644	697	749	研发费用	356	425	484	548
非流动资产	3,010	3,055	3,091	3,111	财务费用	(21)	(31)	(52)	(83)
长期股权投资	139	89	39	0	加:其他收益	14	17	17	19
固定资产及使用权资产	2,127	2,190	2,229	2,245	投资净收益	38	43	47	53
在建工程	157	170	179	185	公允价值变动	(4)	0	0	0
无形资产	374	394	414	434	减值损失	(10)	(10)	(10)	(10)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	3	4	5	5
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	1,844	2,273	2,562	2,867
其他非流动资产	213	213	230	247	营业外净收支	0	1	1	1
资产总计	9,914	11,415	13,073	14,918	利润总额	1,844	2,274	2,563	2,868
流动负债	1,077	1,150	1,230	1,309	减:所得税	233	273	308	344
短期借款及一年内到期的非流动负债	3	5	5	5	净利润	1,612	2,001	2,255	2,523
经营性应付款项	319	367	375	380	减:少数股东损益	0	(1)	(1)	(1)
合同负债	112	128	133	137	归属母公司净利润	1,612	2,001	2,256	2,524
其他流动负债	643	650	716	787	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.02	2.50	2.82	3.16
非流动负债	218	275	275	275	EBIT	1,786	2,243	2,510	2,785
长期借款	42	42	42	42	EBITDA	2,099	2,573	2,868	3,169
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.65	35.22	35.24	35.09
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	22.50	23.52	23.78	23.96
其他非流动负债	173	230	230	230	收入增长率(%)	7.88	18.75	11.48	11.06
负债合计	1,295	1,425	1,504	1,584	归母净利润增长率(%)	34.33	24.15	12.71	11.90
归属母公司股东权益	8,613	9,985	11,564	13,331					
少数股东权益	6	5	5	4					
所有者权益合计	8,619	9,990	11,568	13,334					
负债和股东权益	9,914	11,415	13,073	14,918					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,605	1,608	2,061	2,264	每股净资产(元)	10.77	12.48	14.45	16.66
投资活动现金流	(826)	(328)	(350)	(356)	最新发行在外股份(百万股)	800	800	800	800
筹资活动现金流	(327)	(585)	(678)	(759)	ROIC(%)	19.33	21.10	20.40	19.60
现金净增加额	456	707	1,033	1,149	ROE-摊薄(%)	18.72	20.04	19.51	18.94
折旧和摊销	313	331	357	384	资产负债率(%)	13.06	12.48	11.51	10.62
资本开支	(300)	(428)	(428)	(427)	P/E(现价&最新股本摊薄)	23.51	18.94	16.80	15.02
营运资本变动	(287)	(677)	(510)	(597)	P/B(现价)	4.40	3.80	3.28	2.84

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>