

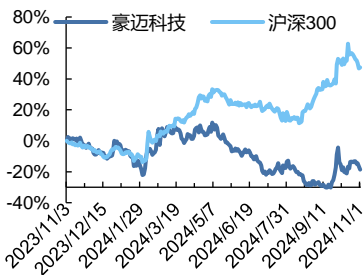
24 三季度报点评：业绩符合预期，持续看好机床产品市场外拓

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-04

收盘价（元）	45.95
近 12 个月最高/最低（元）	51.11/25.27
总股本（百万股）	800
流通股本（百万股）	795
流通股比例（%）	99%
总市值（亿元）	367.6
流通市值（亿元）	365.2

公司价格与沪深 300 指数走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：陶俞佳

执业证书号：S0010524100004

邮箱：taoyujia@hazq.com

相关报告

1. 《华安证券_豪迈科技 (002595)：轮胎模具领先企业，发力工业母机未来可期》
2024-09-26

主要观点：

● 事件概况

豪迈科技于 2024 年 10 月 28 日发布 2024 年三季度报。公司 2024Q1~3 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%，业绩符合预期。

● Q3 收入增长提速，营收利润均维持较快增速

公司 2024Q1~3 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%，受益于下游景气，公司营收及净利持续维持高速增长。单季度来看，24Q3 单季度实现营收 22.27 亿元，同比+26.24%，增速在 24Q2 基础上继续提升。利润端来看，公司 24Q3 单季度实现归母净利润 4.57 亿元，同比+15.93%。

● 24Q3 净利率受费用率影响略波动，研发持续投入布局完善

利润率层面，公司 2024Q1~3 毛利率达 34.94%，同比 2023Q1~3 提升 +0.92pct；2024Q1~3 公司净利率达 22.29%，同比 2023Q1~3 提升 0.26pct。单季度来看，24Q3 实现毛利率 34.43%，环比 Q2 略降 0.58pct 基本持平，24Q3 实现净利率 20.52%。2024Q3 公司销售、管理及财务费用率分别达到 1.31%/3.18%/0.85%，分别环比提升 0.11pct/1.03pct/0.61pct，费用率提升导致公司净利率略有波动。2024Q1~3 公司投入研发费用 3.29 亿元，同比+29.3%，研发费用率达 5.17%，同比提升 0.37pct，公司持续加大研发投入，完善产品布局。

● 三领域业务布局清晰，持续看好公司机床产品市场外拓

公司三领域业务布局清晰。

轮胎模具业务作为公司主要收入来源之一，受益于汽车行业发展+替换轮胎市场扩大+技术进步带动的下游景气持续增长，公司作为轮胎模具行业领先企业持续开拓海外市场，公司客户分布在世界各地，多年以来，公司持续推进国际产能布局，已在美国、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，2023 年海外产能在全部模具产能中占比达 10%。

大型零部件业务 2024H1 在公司营收中占比达 35.4%，2024 年 1-9 月燃气轮机市场需求持续向好，公司燃气轮机零部件业务订单饱满，营收维持较好增长，风电产业链有一定内卷压力，公司重点以轮毂及齿轮箱等产品为主，布局持续拓宽。

数控机床业务作为公司未来重点发力领域，人员储备较多，研发投入较大，产品种类持续增加。公司机床产品自 2022 年对外推向市场以来，陆续通过参加展会、邀请客户实地考察等进行宣传，经过客户的试用，获得了较好的评价和反馈，品牌形象和质量得到认可，行业地位也有所提升。2024 年 1-9 月，公司机床业务营业收入实现较好增长，持续看好公司工业母机产品市场外拓。

● 盈利预测、估值及投资评级

根据公司 24 年三季报，结合对公司市占及产能释放进度的判断，我们调整盈利预测 2024-2026 年营业收入分别为 82.77/94.8/108.34 亿元（前值 82.8/94.9/108.6 亿元），归母净利润分别为 19.78/22.8/26.26 亿元（前值 19.79/22.83/26.34 亿元），以当前总股本计算的摊薄 EPS 为 2.47/2.85/3.28 元（前值 2.47/2.85/3.29 元）。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 18.6/16.1/14 倍。考虑公司作为我国轮胎模具行业领先企业，轮胎模具、大型零部件及数控机床三梯次布局清晰，下游景气度持续，公司有望凭借技术及管理优势持续扩张市场，维持“买入”评级。

重要财务指标预测

单位：百万元

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7,166	8,277	9,478	10,834
收入同比(%)	7.9%	15.5%	14.5%	14.3%
归属母公司净利润	1,612	1,978	2,280	2,626
净利润同比(%)	34.3%	22.7%	15.2%	15.2%
毛利率(%)	34.7%	35.4%	35.8%	36.1%
ROE(%)	18.7%	19.0%	18.6%	18.2%
每股收益(元)	2.03	2.47	2.85	3.28
PE	22.6	18.6	16.1	14.0
PB	4.3	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA	16.8	13.4	11.4	9.5

资料来源：wind，华安证券研究所

● 风险提示

1) 原材料价格波动风险。2) 汇率波动风险。3) 产品价格下降风险。

财务报表与盈利预测:

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,903	8,649	10,535	12,702	营业收入	7,166	8,277	9,478	10,834
现金	1,084	2,683	3,505	4,985	营业成本	4,683	5,348	6,083	6,919
应收账款	2,138	2,545	2,871	3,306	营业税金及附加	77	58	84	86
其他应收款	38	44	50	58	销售费用	93	108	133	163
预付账款	99	92	105	120	管理费用	176	215	246	282
存货	1,672	1,863	2,146	2,426	财务费用	(21)	2	2	2
其他流动资产	549	620	710	812	资产减值损失	(5)	(2)	(2)	(3)
非流动资产	3,010	3,026	3,066	3,113	公允价值变动收益	(4)	(10)	(7)	(8)
长期投资	139	139	139	139	投资净收益	38	35	35	35
固定资产	2,122	2,099	2,026	1,976	营业利润	1,844	2,211	2,547	2,933
无形资产	374	478	605	715	营业外收入	3	2	3	3
其他非流动资产	80	71	82	94	营业外支出	3	3	3	3
资产总计	9,914	11,675	13,600	15,814	利润总额	1,844	2,210	2,547	2,933
流动负债	1,077	1,082	1,153	1,230	所得税	233	232	267	308
短期借款	0	0	0	0	净利润	1,612	1,978	2,279	2,625
应付账款	319	359	408	464	少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)
其他流动负债	11	9	13	13	归属母公司净利润	1,612	1,978	2,280	2,626
非流动负债	218	187	187	187	EBITDA	2,131	2,547	2,925	3,337
长期借款	42	42	42	42	EPS (元)	2.03	2.47	2.85	3.28
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	1,295	1,269	1,339	1,417					
少数股东权益	6	5	5	5	主要财务比率				
股本	800	800	800	800	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	577	577	577	577	成长能力				
留存收益	6,941	8,552	10,407	12,544	营业收入	7.88%	15.50%	14.51%	14.31%
归属母公司股东权益	8,613	10,401	12,256	14,393	营业利润	36.16%	19.90%	15.19%	15.17%
负债和股东权益	9,914	11,675	13,600	15,814	归属于母公司净利润	34.32%	22.73%	15.22%	15.18%
					获利能力				
					毛利率(%)	34.65%	35.39%	35.81%	36.13%
					净利率(%)	22.49%	23.90%	24.05%	24.23%
					ROE(%)	18.72%	19.02%	18.60%	18.24%
					ROIC (%)	17.78%	17.15%	23.51%	28.43%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	13.06%	10.87%	9.85%	8.96%
					净负债比率(%)	-19.07%	-31.17%	-33.15%	-38.51%
					流动比率	6.41	7.99	9.14	10.33
					速动比率	4.86	6.27	7.28	8.35
					营运能力				
					总资产周转率	0.77	0.77	0.75	0.74
					应收账款周转率	3.38	3.54	3.50	3.51
					应付账款周转率	20.80	24.43	24.70	24.83
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	2.03	2.47	2.85	3.28
					每股经营现金流(最新摊薄)	2.01	2.71	2.04	2.99
					每股净资产(最新摊薄)	10.77	13.00	15.32	17.99
					估值比率				
					P/E	22.6	18.6	16.1	14.0
					P/B	4.3	3.5	3.0	2.6
					EV/EBITDA	16.76	13.40	11.39	9.54

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,605	2,170	1,634	2,390
净利润	1,612	1,978	2,279	2,625
折旧摊销	308	334	376	402
财务费用	(21)	2	2	2
投资损失	(35)	(35)	(35)	(35)
营运资金变动	(259)	(109)	(989)	(604)
其他经营现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	(826)	(348)	(386)	(419)
资本支出	398	315	327	321
长期投资	(562)	35	35	35
其他投资现金流	(662)	(698)	(748)	(775)
筹资活动现金流	(327)	(224)	(426)	(491)
短期借款	(130)	0	0	0
长期借款	42	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	50	0	0	0
其他筹资现金流	(290)	(224)	(426)	(491)
现金净增加额	451	1,599	822	1,480

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业16年，曾多次获得新财富分析师。

分析师：陶俞佳，华安机械行业分析师，证券从业2年。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。