

豪迈科技 (002595.SZ)
专用设备

证券研究报告/公司点评报告

2024年11月11日

评级： 增持（维持）

分析师：王可

执业证书编号：S0740519080001

Email: wangke03@zts.com.cn

分析师：谢校辉

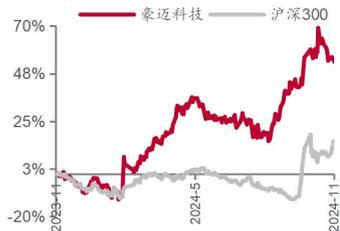
执业证书编号：S0740522100003

Email: xiexh@zts.com.cn

基本状况

| | |
|-----------|-----------|
| 总股本(百万股) | 800.00 |
| 流通股本(百万股) | 794.76 |
| 市价(元) | 45.33 |
| 市值(百万元) | 36,264.00 |
| 流通市值(百万元) | 36,026.70 |

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1、《轮胎模具和机床业务高增驱动，2024 半年报超预期——豪迈科技 (002595) 点评报告》2024-08-19
- 2、《数控机床高增 111.76%，2023 年毛利率创新高》2024-03-18

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 | 8,272 | 9,358 | 10,489 |
| 增长率 yoy% | 11% | 8% | 15% | 13% | 12% |
| 净利润 (百万元) | 1,200 | 1,612 | 1,898 | 2,222 | 2,491 |
| 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 | 30.2 | 22.5 | 19.1 | 16.3 | 14.6 |
| P/B | 4.9 | 4.2 | 3.5 | 2.9 | 2.5 |

备注：股价截止自2024年11月10日收盘价，每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

■ 事件：公司发布2024年三季报，前三季度实现营业收入63.65亿元，同比增长20.05%，实现归母净利润14.17亿元，同比增长21.23%，实现扣非归母净利润13.48亿元，同比增长18.33%。其中，单三季度实现营业收入22.27亿元，同比增长26.24%，实现归母净利润4.57亿元，同比增长15.93%，实现扣非归母净利润4.39亿元，同比增长14.58%。

2024Q3 业绩保持稳健增长，三大业务齐头并进。

■ (1) 成长性：2024Q1-2024Q3 公司营收同比分别增长7.32%/25.36%/26.24%，归母净利润同比分别提升28.7%/20.74%/15.93%，三个季度业绩均保持较高增速，具体来看：①轮胎模具业务内销表现突出、外销稳健增长；②燃气轮机需求持续向好，同时风电业务订单有所恢复；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全国多地区多领域推广应用，2024H1 实现营收同比增长141.31%。

■ (2) 盈利能力：2024Q3 公司毛利率、净利率分别为34.43%、20.52%，同比分别下降1.68pct、1.79pct，我们判断主因是低毛利率的内销增速高于外销以及低毛利率的业务占比提高。费用率方面，2024Q3 销售/管理/财务费用率分别为1.31%/3.18%/0.85%，其中销售/财务费用率同比分别下降0.08pct/0.06pct，管理费用率因职工薪资增多，同比提升0.46pct。

■ 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。我们预计公司2024-2026年公司归母净利润为18.98/22.22/24.91，根据最新股价，对应PE分别为19/16/15倍。

■ 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。

盈利预测表

| 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 |
| 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 (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 | 2023A | 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 | 22 | 19 | 16 | 15 |
| | | | | | P/B | 4 | 4 | 3 | 2 |
| | | | | | EV/EBITDA | 24 | 21 | 18 | 17 |

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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。