豪能股份(603809)

报告日期：2025 年 01 月 09 日

出售神坤轻装上阵，聚焦成都深耕航空航天

——豪能股份点评报告

投资要点

- **公司出售亏损企业四川航天神坤，轻装上阵，重新发力航空航天零部件。**

（1）四川航天神坤是一家航天零部件及特种智能装备制造商，业务涵盖火箭结构件、航天零部件、特种智能装备等。其经营业绩未达预期，大股东四川航天工业集团已挂牌转让其持有的航天神坤 46.2943%股权。

（2）考虑到航天神坤未来发展具有不确定性，为优化公司资产，提升公司的核心竞争力，2024 年 12 月 27 日，公司以 953.7 万元出售四川航天神坤科技 34%的股权。

（3）本次交易不构成关联交易，不构成重大重组。交易完成后，豪能股份不再持有四川航天神坤的股权。

- **公司全资子公司成都昊轶强集中兵力发展航空航天，投资 3 亿元，整合产线。**

（1）2021 年 8 月，公司收购成都昊轶强 31.125%股权，成都昊轶强成为公司的全资子公司。

（2）成都昊轶强业务主要包括航空航天零部件。为满足母公司航空航天业务未来发展需求，成都昊轶强计划在成都市青羊区投资建设运营“航空航天零部件智能制造中心”，主要用于研发、生产、销售航空航天零部件。

（3）本项目计划总投资 3 亿元，拟规划用地面积 60 亩。建设完成后，成都昊轶强会将青羊区、龙泉驿区、新都区的 3 个生产基地的生产设备、人员集中到本项目进行统一管理。配备生产设备近 300 台套，建成投产后员工人数约 800 余人。

- **盈利预测及估值**

预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 24.09/30.34/37.16 亿元，YOY 为 23.8%/25.9%/22.5%；预计 2024-2026 年归母净利分别为 3.14/4.05/5.08 亿元，YOY 为 72.4%/29.3%/25.4%，EPS 为 0.49/0.63/0.79 元/股，对应 PE 为 28.09/21.73/17.33 倍，维持“买入”评级。

- **风险提示**

新能源汽车行业增速不及预期；市场竞争加剧；原材料价格波动；产能释放不及预期。

投资评级：买入(维持)

分析师：刘巍
执业证书号：S1230524040001
liuwei03@stocke.com.cn

研究助理：白浪
bailang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	￥13.74
总市值(百万元)	8,810.09
总股本(百万股)	641.20

股票走势图

相关报告

1 《新能源车+机器人两级火箭，助推公司腾飞》 2024.12.16
2 《机械传动龙头，新能源车、机器人业务加速发展》 2024.12.13

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1945.64	2409.27	3033.62	3715.60
(+/-) (%)	32.20%	23.83%	25.91%	22.48%
归母净利润	181.96	313.67	405.41	508.41
(+/-) (%)	-13.92%	72.38%	29.25%	25.40%
每股收益(元)	0.28	0.49	0.63	0.79
P/E	48.42	28.09	21.73	17.33

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	**1,943**	**2,422**	**2,991**	**3,491**
现金	360	497	604	624
交易性金融资产	0	27	18	21
应收账项	771	808	1,017	1,303
其它应收款	3	5	6	7
预付账款	13	30	43	41
存货	666	914	1,175	1,362
其他	130	142	128	133
非流动资产	**3,362**	**3,617**	**3,845**	**4,022**
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	23	52	38	45
固定资产	2,023	2,355	2,638	2,891
无形资产	199	229	233	241
在建工程	625	530	456	367
其他	493	451	481	479
资产总计	**5,305**	**6,039**	**6,836**	**7,513**
流动负债	**1,427**	**1,725**	**2,014**	**2,188**
短期借款	375	368	386	393
应付款项	543	679	910	1,057
预收账款	0	0	0	0
其他	509	678	718	737
非流动负债	**1,632**	**1,493**	**1,586**	**1,570**
长期借款	914	914	914	914
其他	719	579	673	657
负债合计	**3,060**	**3,218**	**3,600**	**3,758**
少数股东权益	0	14	23	34
归属母公司股东权	**2,245**	**2,807**	**3,212**	**3,721**
负债和股东权益	5,305	6,039	6,836	7,513

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	**321**	**681**	**395**	**518**
净利润	181	327	415	519
折旧摊销	222	151	179	206
财务费用	79	75	69	68
投资损失	58	13	18	24
营运资金变动	(400)	318	23	(87)
其它	181	(203)	(309)	(211)
投资活动现金流	**(608)**	**(487)**	**(386)**	**(412)**
资本支出	(321)	(378)	(379)	(359)
长期投资	59	(29)	15	(7)
其他	(347)	(79)	(22)	(45)
筹资活动现金流	**327**	**(57)**	**99**	**(86)**
短期借款	89	(7)	18	7
长期借款	450	0	0	0
其他	(212)	(50)	81	(94)
现金净增加额	**40**	**137**	**107**	**20**

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	**1,946**	**2,409**	**3,034**	**3,716**
营业成本	1,341	1,609	2,045	2,493
营业税金及附加	23	31	40	47
营业费用	29	39	48	59
管理费用	104	140	170	212
研发费用	99	134	175	216
财务费用	79	75	69	68
资产减值损失	(29)	(16)	(18)	(21)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(58)	(13)	(18)	(24)
其他经营收益	34	24	27	28
营业利润	**217**	**376**	**478**	**605**
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	**217**	**375**	**478**	**605**
所得税	36	48	63	86
净利润	**181**	**327**	**415**	**519**
少数股东损益	(1)	14	10	10
归属母公司净利润	**182**	**314**	**405**	**508**
EBITDA	479	597	724	876
EPS（最新摊薄）	0.28	0.49	0.63	0.79

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	32.20%	23.83%	25.91%	22.48%
营业利润	-11.27%	73.07%	27.29%	26.48%
归属母公司净利润	-13.92%	72.38%	29.25%	25.40%
获利能力				
毛利率	31.06%	33.22%	32.60%	32.92%
净利率	9.30%	13.59%	13.68%	13.96%
ROE	8.35%	12.38%	13.39%	14.55%
ROIC	5.38%	8.68%	9.53%	10.52%
偿债能力				
资产负债率	57.68%	53.29%	52.67%	50.02%
净负债比率	53.99%	48.92%	45.79%	43.69%
流动比率	1.36	1.40	1.49	1.60
速动比率	0.90	0.87	0.90	0.97
营运能力				
总资产周转率	0.39	0.42	0.47	0.52
应收账款周转率	3.81	3.61	4.00	3.90
应付账款周转率	3.80	3.73	3.74	3.67
每股指标(元)				
每股收益	0.28	0.49	0.63	0.79
每股经营现金	0.50	1.06	0.62	0.81
每股净资产	5.71	4.38	5.01	5.80
估值比率				
P/E	48.42	28.09	21.73	17.33
P/B	2.41	3.14	2.74	2.37
EV/EBITDA	12.60	16.71	13.76	11.35

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.买 入： 相对于沪深 300 指数表现 + 20％以上；
2.增 持： 相对于沪深 300 指数表现 + 10％ ~ + 20％；
3.中 性： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％ ~ + 10％之间波动；
4.减 持： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％以下。

行业的投资评级:

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.看 好： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上；
2.中 性： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
3.看 淡： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。
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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn