

豪迈科技 (002595)

2024 年报点评: 业绩符合预期, 三大业务齐头并进

买入 (维持)

2025 年 03 月 19 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书: S0600524120015
qianyant@dwzq.com.cn

| 盈利预测与估值 | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 (百万元) | 7166 | 8813 | 10404 | 12292 | 14345 |
| 同比 (%) | 7.88 | 22.99 | 18.05 | 18.14 | 16.70 |
| 归母净利润 (百万元) | 1612 | 2011 | 2335 | 2763 | 3190 |
| 同比 (%) | 34.33 | 24.77 | 16.07 | 18.36 | 15.45 |
| EPS-最新摊薄 (元/股) | 2.02 | 2.51 | 2.92 | 3.45 | 3.99 |
| P/E (现价&最新摊薄) | 26.51 | 21.25 | 18.30 | 15.47 | 13.40 |

投资要点

■ 业绩基本符合预期, 2024 年营收同比+22.99%

2024 年公司实现营收 88.13 亿元, 同比+22.99%, 实现归母净利润 20.11 亿元, 同比+24.77%, 实现扣非归母净利润 18.87 亿元, 同比+20.50%。**分业务看**, 2024 年公司轮胎模具业务实现营收 46.51 亿元, 同比+22.73%; 大型零部件机械产品实现营收 33.32 亿元, 同比+20.31%; 数控机床业务实现营收 3.99 亿元, 同比+29.30%。2024 年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) 均取得可观增长, 推动整体营收提升。

单季度来看, 公司 2024Q4 单季度实现营收 24.48 亿元, 同比+31.35%, 实现归母净利润 5.94 亿元, 同比+34.10%, 实现扣非归母净利润 5.39 亿元, 同比+26.30%。

■ 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 年公司毛利率为 34.30%, 同比-0.35pct, 2024 年公司毛利率小幅下滑, 我们判断主要系 ① 轮胎模具业务内销同比增速优于外销, 而内销毛利率要低于外销毛利率; ② 会计政策变更, 售后服务费从销售费用中转至主营业务成本。2024 年公司销售净利率为 22.85%, 同比+0.36pct。毛利率下降但销售净利率逆势而上主要系公司收到 1.03 亿政府补助。2024Q4 单季度公司毛利率为 32.63%, 同比-3.81pct, 销售净利率为 24.30%, 同比+0.51pct。

期间费用方面, 2024 年公司期间费用率为 8.70%, 同比+0.28pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 0.92%/2.64%/-0.11%/5.25%, 同比-0.38pct/+0.19pct/+0.18pct/+0.29pct, 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, 主要系管理人员增多、薪酬提高与加大研发投入。销售费用率减少主要系原属于销售费用的售后服务费重新归入主营业务成本。

■ 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; 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。

大型零部件机械产品: 受益于全球燃气轮机市场的持续增长和 2024 年全球及中国风电行业的快速增长, 公司燃气轮机业务订单饱满, 风电业务订单也有所恢复, 有望持续兑现业绩。

数控机床业务: 2024 年, 公司新推出了多种五轴产品, 专注于复杂零件的高精高效加工。公司于 2024 年投资建设机床实验室, 该实验室将开展技术攻关、新产品测试等工作, 公司预计将于 2025 年下半年投入使用。另外公司电加热硫化机研发成功, 节能效果良好, 未来有望持续兑现业绩。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们上调公司 2025-2026 年归母净利润预测分别为 23.35 (原值 22.56) /27.63 (原值 25.24) 亿元, 预计 2027 年归母净利润为 31.90 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 18/15/13 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 轮胎模具需求不及预期、研发进度不及预期、宏观经济风险。

股价走势



市场数据

| | |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元) | 53.42 |
| 一年最低/最高价 | 34.30/55.59 |
| 市净率(倍) | 4.33 |
| 流通 A 股市值(百万元) | 42,430.74 |
| 总市值(百万元) | 42,736.00 |

基础数据

| | |
|-------------|--------|
| 每股净资产(元,LF) | 12.35 |
| 资产负债率(%,LF) | 15.34 |
| 总股本(百万股) | 800.00 |
| 流通 A 股(百万股) | 794.29 |

相关研究

《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%》

2024-10-28

《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

豪迈科技三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元) | | | | | 利润表 (百万元) | | | | |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
| 流动资产 | 8,283 | 9,516 | 11,306 | 13,303 | 营业总收入 | 8,813 | 10,404 | 12,292 | 14,345 |
| 货币资金及交易性金融资产 | 1,501 | 2,158 | 2,736 | 3,841 | 营业成本(含金融类) | 5,790 | 6,871 | 8,159 | 9,567 |
| 经营性应收款项 | 3,476 | 4,091 | 4,800 | 5,280 | 税金及附加 | 80 | 104 | 123 | 143 |
| 存货 | 2,478 | 2,386 | 2,833 | 3,189 | 销售费用 | 81 | 114 | 123 | 143 |
| 合同资产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 管理费用 | 233 | 229 | 258 | 287 |
| 其他流动资产 | 829 | 881 | 937 | 993 | 研发费用 | 463 | 531 | 615 | 717 |
| 非流动资产 | 3,395 | 3,737 | 4,063 | 4,337 | 财务费用 | (10) | (36) | (56) | (73) |
| 长期股权投资 | 140 | 90 | 51 | 31 | 加:其他收益 | 103 | 19 | 21 | 20 |
| 固定资产及使用权资产 | 2,326 | 2,672 | 2,994 | 3,263 | 投资净收益 | 51 | 47 | 53 | 50 |
| 在建工程 | 80 | 89 | 95 | 79 | 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 无形资产 | 515 | 535 | 555 | 575 | 减值损失 | (35) | (10) | (10) | (10) |
| 商誉 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产处置收益 | (2) | 5 | 5 | 5 |
| 长期待摊费用 | 0 | 0 | 0 | 0 | 营业利润 | 2,294 | 2,652 | 3,139 | 3,624 |
| 其他非流动资产 | 334 | 351 | 368 | 388 | 营业外净收支 | (1) | 1 | 1 | 0 |
| 资产总计 | 11,678 | 13,253 | 15,369 | 17,639 | 利润总额 | 2,293 | 2,652 | 3,139 | 3,624 |
| 流动负债 | 1,493 | 1,414 | 1,597 | 1,635 | 减:所得税 | 279 | 318 | 377 | 435 |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 51 | 51 | 51 | 51 | 净利润 | 2,014 | 2,334 | 2,763 | 3,189 |
| 经营性应付款项 | 525 | 420 | 453 | 478 | 减:少数股东损益 | 2 | (1) | (1) | (1) |
| 合同负债 | 200 | 146 | 160 | 172 | 归属母公司净利润 | 2,011 | 2,335 | 2,763 | 3,190 |
| 其他流动负债 | 718 | 797 | 933 | 934 | 每股收益-最新股本摊薄(元) | 2.51 | 2.92 | 3.45 | 3.99 |
| 非流动负债 | 299 | 299 | 299 | 299 | EBIT | 2,234 | 2,616 | 3,084 | 3,551 |
| 长期借款 | 41 | 41 | 41 | 41 | EBITDA | 2,574 | 2,668 | 3,162 | 3,651 |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 毛利率(%) | 34.30 | 33.96 | 33.62 | 33.30 |
| 租赁负债 | 11 | 11 | 11 | 11 | 归母净利率(%) | 22.82 | 22.44 | 22.48 | 22.24 |
| 其他非流动负债 | 247 | 247 | 247 | 247 | 收入增长率(%) | 22.99 | 18.05 | 18.14 | 16.70 |
| 负债合计 | 1,792 | 1,712 | 1,896 | 1,934 | 归母净利润增长率(%) | 24.77 | 16.07 | 18.36 | 15.45 |
| 归属母公司股东权益 | 9,879 | 11,534 | 13,468 | 15,701 | | | | | |
| 少数股东权益 | 7 | 7 | 6 | 5 | | | | | |
| 所有者权益合计 | 9,886 | 11,540 | 13,474 | 15,706 | | | | | |
| 负债和股东权益 | 11,678 | 13,253 | 15,369 | 17,639 | | | | | |

| 现金流量表 (百万元) | | | | | 重要财务与估值指标 | | | | |
|-------------|---------|-------|---------|-------|----------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
| 经营活动现金流 | 1,139 | 1,689 | 1,765 | 2,391 | 每股净资产(元) | 12.35 | 14.42 | 16.83 | 19.63 |
| 投资活动现金流 | (259) | (350) | (356) | (328) | 最新发行在外股份(百万股) | 800 | 800 | 800 | 800 |
| 筹资活动现金流 | (750) | (702) | (831) | (959) | ROIC(%) | 21.04 | 21.29 | 21.52 | 21.27 |
| 现金净增加额 | 150 | 657 | 579 | 1,104 | ROE-摊薄(%) | 20.36 | 20.24 | 20.52 | 20.32 |
| 折旧和摊销 | 340 | 51 | 78 | 99 | 资产负债率(%) | 15.34 | 12.92 | 12.33 | 10.96 |
| 资本开支 | (371) | (428) | (427) | (378) | P/E(现价&最新股本摊薄) | 21.25 | 18.30 | 15.47 | 13.40 |
| 营运资本变动 | (1,200) | (655) | (1,029) | (854) | P/B(现价) | 4.33 | 3.71 | 3.17 | 2.72 |

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>