

大豪科技（603025.SH）

业绩高增长，AI+量子通讯业务值得期待

2025 年 03 月 24 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

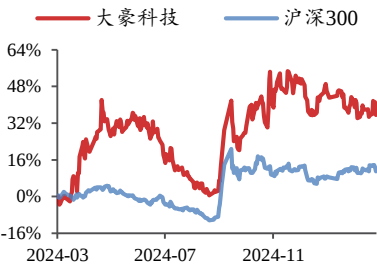
陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2025/3/21
当前股价(元)	14.40
一年最高最低(元)	17.24/10.41
总市值(亿元)	159.72
流通市值(亿元)	159.72
总股本(亿股)	11.09
流通股本(亿股)	11.09
近 3 个月换手率(%)	39.79

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩高增长，下半年景气有望延续

—公司信息更新报告》-2024.8.27

《业绩超预期，全年高增可期 —公司信息更新报告》-2024.7.5

《缝制设备电控龙头，拐点或已至—公司首次覆盖报告》-2024.5.12

● 缝制设备电控龙头，维持“买入”评级

考虑到公司业务受行业周期性波动影响较大，我们下调原有 2025-2026 盈利预测并新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 7.17、8.69、10.45（2025-2026 年原值为 8.38、10.27）亿元，EPS 分别为 0.65、0.78、0.94（2025-2026 年原值为 0.76、0.93）元/股，公司对应当前股价 PE 分别为 22.3、18.4、15.3 倍，公司为全国缝制及针织设备电控领域龙头，受益内销需求旺盛和出口拉动的缝制机械景气修复，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2024 年报，业绩高增长

2024 年公司业绩高增长，实现营业收入 25.29 亿元，同比增长 24.42%；实现归母净利润 5.84 亿元，同比增长 44.08%。

● 行业景气向上驱动收入快速增长，盈利能力提升

公司利润高增长，主要系（1）行业回暖以及公司产品迭代升级，缝制及针织等电控产品销量增加，公司智能装备电控系统实现营业收入 20.92 亿元，同比增长 38.60%；（2）高毛利的智能电控系统收入快速增长，带动公司综合毛利率提升 2.53 个百分点；（3）公司加强成本管理，销售、管理、研发费用率分别同比下降 0.78、0.40、0.88 个百分点。未来伴随产业升级和国际市场的拓展，我们看好公司智能电控系统有望保持良好增长态势。

● AI、量子技术产品持续迭代，创新业务值得期待

子公司兴汉网际在人工智能、量子通讯等多个新技术领域均有产品突破，2024 年深度参与中国电信全光组网算力一体机的试点部署、中电信量子全线基于量子技术的平台产品选型，2025 年初成功推出纯国产化的 AI 训推一体机并陆续交付，未来成长更值得期待。

● **风险提示：**海外拓展不及预期；国内需求不及预期；公司研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,033	2,529	3,087	3,761	4,527
YOY(%)	27.2	24.4	22.1	21.8	20.4
归母净利润(百万元)	405	584	717	869	1,045
YOY(%)	-6.8	44.1	22.7	21.3	20.2
毛利率(%)	38.9	41.9	42.0	42.3	42.5
净利率(%)	21.5	24.7	24.9	24.7	24.7
ROE(%)	18.0	23.0	22.0	21.6	20.9
EPS(摊薄/元)	0.37	0.53	0.65	0.78	0.94
P/E(倍)	39.4	27.3	22.3	18.4	15.3
P/B(倍)	7.4	6.7	5.1	4.1	3.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2920	3448	3757	4568	5596	营业收入	2033	2529	3087	3761	4527
现金	1230	1141	2445	3143	3960	营业成本	1243	1470	1791	2172	2604
应收票据及应收账款	933	1166	0	0	0	营业税金及附加	20	20	27	32	38
其他应收款	16	24	25	35	37	营业费用	69	78	93	124	154
预付账款	29	44	46	64	68	管理费用	102	117	133	162	195
存货	469	514	684	769	973	研发费用	183	206	253	323	394
其他流动资产	242	558	558	558	558	财务费用	-23	3	-16	-47	-74
非流动资产	1016	965	987	1004	1021	资产减值损失	-9	-4	-8	-8	-10
长期投资	133	114	94	74	54	其他收益	60	89	80	83	82
固定资产	215	200	242	278	313	公允价值变动收益	0	4	3	3	3
无形资产	41	38	39	41	43	投资净收益	-3	0	-1	-0	-1
其他非流动资产	627	613	612	611	611	资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
资产总计	3936	4412	4744	5572	6617	营业利润	482	705	863	1048	1261
流动负债	1285	1352	925	943	952	营业外收入	10	4	6	5	5
短期借款	503	652	652	652	652	营业外支出	1	0	0	0	0
应付票据及应付账款	529	434	0	0	0	利润总额	491	708	868	1053	1266
其他流动负债	253	267	273	291	300	所得税	53	84	100	123	147
非流动负债	221	343	334	324	315	净利润	438	624	768	931	1119
长期借款	0	50	41	31	21	少数股东损益	32	40	51	61	74
其他非流动负债	221	293	293	293	293	归属母公司净利润	405	584	717	869	1045
负债合计	1506	1696	1259	1267	1267	EBITDA	522	752	898	1061	1257
少数股东权益	271	330	382	443	517	EPS(元)	0.37	0.53	0.65	0.78	0.94
股本	1109	1109	1109	1109	1109	主要财务比率					
资本公积	91	64	64	64	64		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	954	1206	1764	2524	3406	成长能力					
归属母公司股东权益	2158	2386	3103	3861	4833	营业收入(%)	27.2	24.4	22.1	21.8	20.4
负债和股东权益	3936	4412	4744	5572	6617	营业利润(%)	-4.4	46.2	22.5	21.5	20.3
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	-6.8	44.1	22.7	21.3	20.2
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	获利能力					
经营活动现金流	332	227	1350	828	890	毛利率(%)	38.9	41.9	42.0	42.3	42.5
净利润	438	624	768	931	1119	净利率(%)	21.5	24.7	24.9	24.7	24.7
折旧摊销	37	36	34	42	48	ROE(%)	18.0	23.0	22.0	21.6	20.9
财务费用	-23	3	-16	-47	-74	ROIC(%)	28.5	33.3	57.8	64.6	68.6
投资损失	3	-0	1	0	1	偿债能力					
营运资金变动	-168	-452	584	-72	-174	资产负债率(%)	38.3	38.4	26.5	22.7	19.1
其他经营现金流	44	16	-20	-27	-30	净负债比率(%)	-19.1	-6.0	-42.3	-50.7	-56.2
投资活动现金流	-175	-169	-54	-57	-63	流动比率	2.3	2.5	4.1	4.8	5.9
资本支出	13	18	76	79	85	速动比率	1.8	1.9	3.0	3.7	4.5
长期投资	-42	-152	20	20	20	营运能力					
其他投资现金流	-119	1	2	2	2	总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
筹资活动现金流	79	-246	8	-73	-10	应收账款周转率	3.5	3.8	0.0	0.0	0.0
短期借款	392	149	0	0	0	应付账款周转率	3.9	4.4	12.6	0.0	0.0
长期借款	0	50	-10	-10	-10	每股指标(元)					
普通股增加	185	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.37	0.53	0.65	0.78	0.94
资本公积增加	-113	-27	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.21	1.22	0.75	0.80
其他筹资现金流	-385	-418	17	-64	-0	每股净资产(最新摊薄)	1.95	2.15	2.80	3.48	4.36
现金净增加额	236	-187	1304	698	817	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	39.4	27.3	22.3	18.4	15.3
						P/B	7.4	6.7	5.1	4.1	3.3
						EV/EBITDA	30.2	21.2	16.4	13.2	10.6

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn