

三大业务齐头并进，公司业绩创历史新高

——豪迈科技 2024 年年报点评

相关研究：

- 《20241019湘财证券-豪迈科技 002595.SZ-全球轮胎模具龙头，机床业务发展迅速》
- 《20241031湘财证券-豪迈科技 002595.SZ-公司三季度业绩快速增长，合同负债创新高》

公司评级：买入（上调）

近十二个月公司表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	16.2	19.1	59.9
绝对收益	16.1	17.9	69.8

注：相对收益与沪深300相比

分析师：轩鹏程
证书编号：S0500521070003
Tel: (8621) 50295321
Email: xuanpc@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 公司发布 2024 年年度报告，业绩增长超预期

2025年3月17日，公司发布2024年年度报告。2024年，公司实现营业收入约88.1亿元，同比增长23.0%；归母净利润约20.1亿元，同比增长24.8%；扣非后归母净利润约18.9亿元，同比增长20.5%；经营活动现金净流量约11.4亿元，同比减少29.0%；基本每股收益2.53元，同比增长24.6%；加权平均ROE约21.4%，同比上升1.2个百分点。2024年第四季度，公司实现营业收入24.5亿元，同比增长31.3%；归母净利润5.9亿元，同比增长34.1%；扣非后归母净利润5.4亿元，同比增长26.3%。公司第四季度及全年业绩超预期。

□ 各项主营业务均保持快速发展，推动公司业绩创历史新高

一、轮胎模具业务。全球经济持续修复支撑汽车行业保持增长，推动全球轮胎行业发展。特别是随着我国新能源汽车产销量快速增长以及企业加速出海，上游轮胎企业全球竞争力明显提升，推动轮胎企业积极扩产，从而拉动模具行业需求大幅增长。而公司作为全球专业化轮胎模具龙头，不断进行工艺优化革新，积极推动国际化进程，泰国和墨西哥工厂相继于2023年和2024年扩建和开业。推动公司2024年轮胎模具业务收入增长22.7%至46.5亿元。毛利率则由于外销占比下降、人员数量增加以及薪金增长等因素同比下降3.1个百分点至39.6%。

二、大型零部件产品业务。受新兴市场经济持续增长以及AI数据中心需求激增影响，全球电力需求持续快速增长。而双碳背景下能源结构转型和分布式能源发展，则推动气电和自备电站等需求快速增长，从而拉动燃气轮机需求增长。根据公司2024年年报，2024年全球燃气轮机总订单量同比增长15%至50GW。另一方面，全球风电保持快速增长，2024年全球新增装机容量增长25%至136GW。同时，我国风电行业价格竞争趋缓，推动产业链盈利能力逐渐修复。二者共同推动公司大型零部件产业业务收入增长20.3%至33.3亿元。叠加钢铁等原材料价格下降，大型零部件业务毛利率同比上升2.7个百分点至25.7%。

三、公司自2022年确立机床产品对外销售，机床业务发展迅速。2024年，公司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、五轴叶片加工中心等产品。并投资建设机床实验室，预计2025年下半年开始投入使用。目前，公司已推向市场的机床产品包括直驱转台、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、卧式车铣复合加工中心、卧式五轴加工中心等系列化产品，以及巨胎和工程胎硫化机、电加热硫化机，同时可为客户提供个性化定制服务。2024年，公司数控机床业务对外销售实现的营业收入约4.0亿元，同比增长29.3%。此外，2024年公司自用机床产值约1.9亿元，较2023年增长超1倍。因此，公司2024年机床总产值近5.9亿元，同比增长约47.0%。

□ 盈利能力稳中有升，合同负债、存货金额创历史新高

盈利能力方面，得益于公司大型零部件业务毛利上升以及持续降本增效，公司 2024 年毛利率仅微幅下跌 0.35pct 至 34.30%，净利率则上升 0.36pct 至 22.85%。费用率方面，2024 年公司销售、管理、财务及研发费用率分别同比上升-0.4、0.2、0.2、0.3pct，基本保持平稳，推动公司 2024 年期间费用率小幅上升 0.3pct 至 8.7%。此外，截至 2024 年末，公司合同负债约 2.0 亿元，同比增长 77.7%，为历史同期新高。我们认为，或主要受机床、硫化床业务等预收货款增多所致。同时，截至报告期末，公司存货同比增长 48.2%至 24.8 亿元，亦为历史同期新高，主要系公司在产品大幅增长所致。合同负债、在产品存货均大幅增长，或反映当前公司业务较为旺盛，有望支撑公司未来业绩持续增长。

□ 投资建议

随着国内轮胎厂商产能扩张和加速出海，叠加公司市场份额持续提升，公司模具业务收入有望保持快速增长。同时，我国及全球燃气轮机和新增风电装机容量快速增长，亦推动公司大型零部件产品业务收入增长稳定。此外，自 2022 年公司机床对外销售以来，该业务销售收入亦保持高速增长。未来，随各项主营业务收入均保持增长，公司业绩有望持续增长。我们预计 2025-2027 年，公司营业收入为 102.6、117.6、133.1 亿元，同比增长 16.4%、14.6%、13.2%；归母净利润 23.7、27.2、30.5 亿元，同比增长 17.8%、14.7%、12.4%。对应 2025 年 3 月 31 日收盘价，市盈率为 20.0、17.4、15.5 倍。鉴于公司业绩有望持续快速增长，对应当前估值较低。我们将公司评级由“增持”上调至“买入”。

□ 风险提示

国内外轮胎产能扩张不及预期。燃气轮机和风电装机量不及预期。机床业务发展不及预期。轮胎模具、风电等行业竞争加剧。原材料价格大幅上涨。汇率大幅波动。

财务预测	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	8813	10260	11760	13312
同比	23.0%	16.4%	14.6%	13.2%
归母净利润（百万元）	2011	2369	2716	3053
同比	24.8%	17.8%	14.7%	12.4%
毛利率	34.3%	35.0%	34.9%	34.7%
ROE	20.4%	19.9%	19.1%	18.1%
每股收益（元）	2.51	2.96	3.40	3.82
P/E	23.54	19.99	17.43	15.51
P/B	4.79	3.97	3.32	2.81
EV/EBITDA	17.38	15.12	13.22	11.76

资料来源：天软、湘财证券研究所

附表 1 豪迈科技财务报表以及相应指标

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	8283	10017	12347	14848	营业收入	8813	10260	11760	13312
货币资金	1251	2838	4224	5701	营业成本	5790	6672	7659	8689
应收账款	2674	3028	3471	3929	税金及附加	80	103	115	129
其他应收款	49	43	52	61	销售费用	81	92	106	120
预付账款	145	154	185	205	管理费用	233	256	282	319
存货	2478	2400	2754	3125	研发费用	463	513	588	666
其他流动资产	1686	1553	1661	1828	财务费用	-10	-6	-13	-18
非流动资产	3395	3415	3562	3786	信用减值损失	-33	-20	-20	-20
长期股权投资	140	140	140	140	资产减值损失	-2	0	0	0
固定资产	2308	2334	2338	2378	公允价值变动收益	-0	0	0	0
在建工程	80	101	101	168	投资收益	51	47	48	48
无形资产	515	596	709	806	营业利润	2294	2700	3096	3480
其他非流动资产	353	244	274	295	营业外收入	3	0	0	0
资产总计	11678	13432	15909	18634	营业外支出	4	0	0	0
流动负债	1493	1255	1381	1501	利润总额	2293	2700	3096	3480
短期借款	45	0	0	0	所得税	279	329	377	424
应付账款	525	511	585	676	净利润	2014	2371	2719	3057
其他流动负债	924	744	796	825	少数股东损益	2	3	3	4
非流动负债	299	256	275	266	归属母公司净利润	2011	2369	2716	3053
长期借款	41	41	41	41	EBITDA	2619	3010	3442	3869
其他非流动负债	258	215	234	225	EPS (元)	2.51	2.96	3.40	3.82
负债合计	1792	1511	1656	1767					
归属母公司股东权益	9879	11911	14240	16850	主要财务比率				
股本	800	800	800	800	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
资本公积	551	551	551	551	成长能力				
留存收益	8554	10603	12942	15563	营业收入	23.0%	16.4%	14.6%	13.2%
少数股东权益	7	10	13	17	营业利润	24.4%	17.7%	14.7%	12.4%
负债和股东权益	11678	13432	15909	18634	归属母公司净利润	24.8%	17.8%	14.7%	12.4%
					获利能力				
					毛利率(%)	34.3%	35.0%	34.9%	34.7%
					净利率(%)	22.8%	23.1%	23.1%	22.9%
					ROE(%)	20.4%	19.9%	19.1%	18.1%
					ROIC(%)	25.3%	28.5%	29.2%	29.3%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	15.3%	11.2%	10.4%	9.5%
					流动比率	5.55	7.98	8.94	9.89
					速动比率	3.89	6.07	6.95	7.81
					利息保障倍数	466.92	1445.89	2253.86	2530.22
					营运能力				
					总资产周转率	0.82	0.82	0.80	0.77
					应收账款周转率	3.49	3.43	3.45	3.43
					存货周转率	2.78	2.73	2.97	2.95
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	2.51	2.96	3.40	3.82
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.42	3.06	2.70	3.07
					每股净资产(最新摊薄)	12.35	14.89	17.80	21.06
					估值比率				
					P/E	23.54	19.99	17.43	15.51
					P/B	4.79	3.97	3.32	2.81
					EV/EBITDA	17.38	15.12	13.22	11.76

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1139	2446	2162	2456
净利润	2014	2371	2719	3057
资产减值准备	2	18	24	25
折旧摊销	335	316	358	407
财务费用	-19	-6	-13	-18
投资损失	-51	-47	-48	-48
营运资金变动	-1203	-274	-866	-938
其他经营现金流	63	68	-12	-27
投资活动现金流	-259	-397	-428	-564
资本支出	372	350	350	500
长期投资	-64	-2	4	4
其他投资现金流	49	-49	-73	-59
筹资活动现金流	-750	-461	-349	-416
短期借款	45	-45	0	0
长期借款	-1	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-26	0	0	0
其他筹资现金流	-768	-417	-349	-416
现金净增加额	150	1588	1385	1477

资料来源:天软、湘财证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 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% 以上；
- 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。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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。