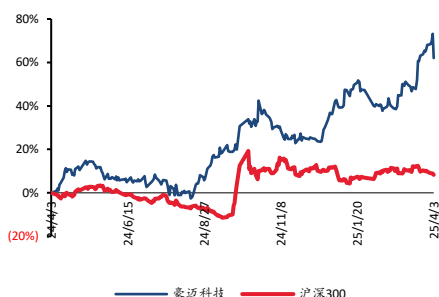


公司收入、利润持续增长，三大业务齐头并进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 8/7.94
总市值/流通(亿元) 455.92/452.66
12 个月内最高/最低价 61/34.3 (元)

相关研究报告

<<轮胎磨具全球龙头，机床业务成为新的增长点>>—2024-08-23

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520020001

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190517040001

事件：公司发布 2024 年年报，全年实现收入 88.13 亿元，同比增长 22.99%，实现归母净利润 20.11 亿元，同比增长 24.77%。

公司收入持续增长，三大业务齐头并进。公司收入规模逐年增长，2024 年全年实现营业收入 88.13 亿元，同比增长 22.99%，分业务板块看，轮胎模具、大型零部件机械产品、机床产品三大板块业务齐头并进：1) 轮胎模具业务订单量充足，内销的同比增速优于外销，全年实现营业收入 46.51 亿元，同比增长 22.73%；2) 大型零部件机械产品，受益于燃气轮机市场需求持续向好，公司业务订单饱满，以及风电业务订单有所恢复，全年实现营业收入 33.32 亿元，同比增长 20.31%；3) 数控机床，公司机床产品覆盖数控机床、机床功能部件和硫化机等，产品已应用于精密模具、汽车、透平机械、电子信息、刀具加工、教育、橡胶轮胎等行业，全年实现的营业收入 3.99 亿元，同比增长 29.30%。

公司盈利能力保持稳定，费用率管控良好。2024 年公司毛利率、净利率分别为 34.30%、22.85%，同比分别下降 0.35pct、提升 0.36pct，公司毛利率略有下滑，主要系轮胎模具业务受内外销等产品结构变化、人员数量增加及薪金增长等因素的影响，导致毛利率有所下滑，2024 年汽车模具业务毛利率为 39.59%、同比下降 3.10pct。2024 年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.92%、2.64%、5.25%、-0.11%，分别同比-0.37pct、+0.18pct、+0.29%、+0.18pct，管理费用率提升主要系管理人员增多以及薪酬增多所致，研发费用率提升主要系加大研发投入，财务费用率提升主要系汇率变动导致的汇兑收益减少。总体来看，公司盈利能力保持稳定，费用管控良好。

盈利预测与投资建议：预计 2025 年-2027 年公司营业收入分别为 103.54 亿元、117.50 亿元和 133.06 亿元，归母净利润分别为 23.35 亿元、26.75 亿元和 30.62 亿元，6 个月目标价 72.95 元，对应 2025 年 25 倍 PE，给予“买入”评级。

风险提示：下游行业景气度不及预期、市场竞争加剧风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8813	10354	11750	13306
营业收入增长率(%)	23.0%	17.5%	13.5%	13.2%
归母净利(百万元)	2011	2335	2675	3062
净利润增长率(%)	24.8%	16.1%	14.6%	14.5%
摊薄每股收益(元)	2.53	2.92	3.34	3.83
市盈率(PE)	19.8	19.5	17.0	14.9

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,084	1,251	2,521	3,727	5,104
应收和预付款项	2,693	3,250	3,784	4,273	4,823
存货	1,672	2,478	2,447	2,756	3,103
其他流动资产	1,453	1,305	1,393	1,442	1,496
流动资产合计	6,903	8,283	10,145	12,198	14,525
长期股权投资	139	140	140	140	140
投资性房地产	63	59	59	59	59
固定资产	2,122	2,308	2,343	2,384	2,426
在建工程	157	80	76	73	70
无形资产开发支出	374	515	515	524	551
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	7,059	8,577	10,439	12,492	14,819
资产总计	9,914	11,678	13,572	15,671	18,064
短期借款	0	45	85	115	135
应付和预收款项	319	525	565	616	669
长期借款	42	41	71	81	101
其他负债	934	1,181	1,327	1,483	1,660
负债合计	1,295	1,792	2,048	2,294	2,565
股本	800	800	800	800	800
资本公积	577	551	551	551	551
留存收益	7,341	8,554	10,191	12,043	14,163
归母公司股东权益	8,613	9,879	11,516	13,368	15,488
少数股东权益	6	7	8	10	12
股东权益合计	8,619	9,886	11,524	13,377	15,499
负债和股东权益	9,914	11,678	13,572	15,671	18,064

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,605	1,139	2,267	2,413	2,765
投资性现金流	-826	-259	-366	-419	-481
融资性现金流	-327	-750	-651	-787	-907
现金增加额	456	150	1,270	1,207	1,377

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7,166	8,813	10,354	11,750	13,306
营业成本	4,711	5,790	6,781	7,641	8,602
营业税金及附加	77	80	93	106	120
销售费用	65	81	94	106	118
管理费用	176	233	271	306	346
财务费用	-21	-10	-22	-46	-70
资产减值损失	-5	-2	-2	-1	-1
投资收益	38	51	57	65	73
公允价值变动	-4	-0	0	0	0
营业利润	1,844	2,294	2,660	3,044	3,482
其他非经营损益	0	-1	1	1	1
利润总额	1,844	2,293	2,660	3,045	3,482
所得税	233	279	325	368	418
净利润	1,612	2,014	2,336	2,676	3,064
少数股东损益	-0	2	1	1	2
归母股东净利润	1,612	2,011	2,335	2,675	3,062

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	34.26%	34.30%	34.51%	34.97%	35.35%
销售净利率	22.50%	22.82%	22.55%	22.77%	23.01%
销售收入增长率	7.88%	22.99%	17.48%	13.48%	13.24%
EBIT 增长率	40.29%	25.10%	18.08%	13.67%	13.80%
净利润增长率	34.33%	24.77%	16.07%	14.58%	14.48%
ROE	18.72%	20.36%	20.27%	20.01%	19.77%
ROA	17.42%	18.65%	18.50%	18.31%	18.17%
ROIC	18.01%	19.64%	19.80%	19.40%	19.06%
EPS (X)	2.03	2.53	2.92	3.34	3.83
PE (X)	14.66	19.84	19.53	17.04	14.89
PB (X)	2.77	4.06	3.96	3.41	2.94
PS (X)	3.32	4.56	4.40	3.88	3.43
EV/EBITDA (X)	10.85	15.15	14.27	12.24	10.44

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。