

## 豪迈科技 (002595.SZ)

## 三季度报点评：收入同比增长 26%，轮胎模具业务持续向好

优于大市

## 核心观点

**三季度业绩实现较快增长。**2024 年前三季度实现收入 63.65 亿元，同比增长 20.05%，归母净利润 14.17 亿元，同比增长 21.23%，扣非归母净利润 13.48 亿元，同比增长 18.33%，收入及业绩同比实现较快增长，主要系模具业务增长较快，同时受业务结构优化、原材料价格降低等因素影响，其中单三季度收入 22.27 亿元 (+26.24%)，归母净利润 4.57 亿元 (+15.93%)，扣非归母净利润 4.39 亿元 (+14.58%)，前三季度业绩增速不及收入增速主要系管理、研发、财务费用支出有所提升。

**盈利能力略有提升。**2024 年前三季度毛利率/净利率分别为 34.94%/22.29%，同比变动+0.92/+0.26pct，第三季度毛利率/净利率分别为 34.43%/20.52%，同比变动-1.68/-1.79pct，其中净利率较毛利率下滑更多，主要系费用支出较多，其中销售/管理/研发/财务费用约 1.31%/2.82%/5.17%/0.31%，同比变动-0.04/+0.28/+0.37/+0.48 个百分点，管理费用率提升主要系人员薪酬增多，财务费用率提升较多主要系汇率变动导致的汇兑损失增多所致。另报告期内其他收益约 0.48 亿元，同比增长 707.64%，主要系报告期内享受先进制造业增值税优惠政策所致。

**轮胎模具业务保持较高景气度，持续完善全球产能布局。**2024 年前三季度模具业务收入保持较快增长主要系中国新能源汽车发展迅速，轮胎行业整体趋势向好，众多轮胎企业积极扩产，同时外销保持稳健增长态势。同时，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后，其产能持续提升；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建设日趋完善，客户服务能力进一步提升。

**盈利预测与估值：**公司是全球轮胎模具生产龙头，当前轮胎行业整体向好，市场份额有望持续提升，大型零部件受益于燃气轮机企稳向上，且机床业务保持较高增速，公司整体经营同比向好。我们上调盈利预测，预计 2024 年-2026 年归属母公司净利润分别为 19.30/22.96/26.62 亿元（前值 18.88/21.48/23.95 亿元），对应 PE 20/16/14 倍，维持“优于大市”评级。

**风险提示：**宏观经济波动；原材料价格波动；机床业务拓展不及预期。

## 盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,642	7,166	8,512	9,822	11,271
(+/-%)	10.6%	7.9%	18.8%	15.4%	14.7%
归母净利润(百万元)	1200	1612	1930	2296	2652
(+/-%)	14.0%	34.3%	19.8%	18.9%	15.5%
每股收益(元)	1.50	2.02	2.41	2.87	3.32
EBIT Margin	19.2%	24.9%	25.2%	25.9%	26.1%
净资产收益率 (ROE)	16.4%	18.7%	19.4%	19.6%	19.4%
市盈率 (PE)	31.4	23.4	19.5	16.4	14.2
EV/EBITDA	24.9	18.7	16.4	14.0	12.3
市净率 (PB)	5.14	4.38	3.78	3.23	2.76

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 公司研究·财报点评

## 机械设备·专用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：王鼎

0755-81981000

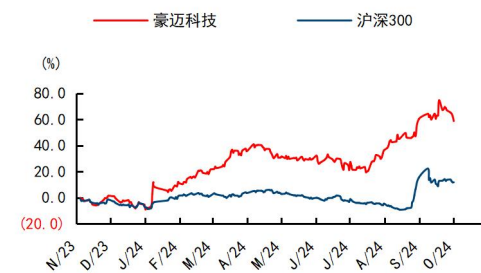
wangding1@guosen.com.cn

S0980520110003

## 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	45.49 元
总市值/流通市值	36392/36154 百万元
52 周最高价/最低价	51.48/26.27 元
近 3 个月日均成交额	135.50 百万元

## 市场走势



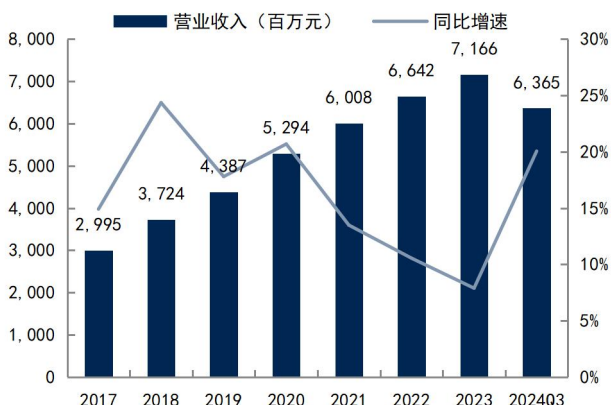
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 相关研究报告

《豪迈科技 (002595.SZ) - 半年报业绩点评：二季度收入同比增长 25.36%，轮胎模具业务实现较好增长》——2024-08-19

《豪迈科技 (002595.SZ) - 2023 年业绩点评：轮胎模具龙头，机床业务打开新成长空间》——2024-03-18

图1: 豪迈科技 2024 年前三季度营收同比增长 20.05%



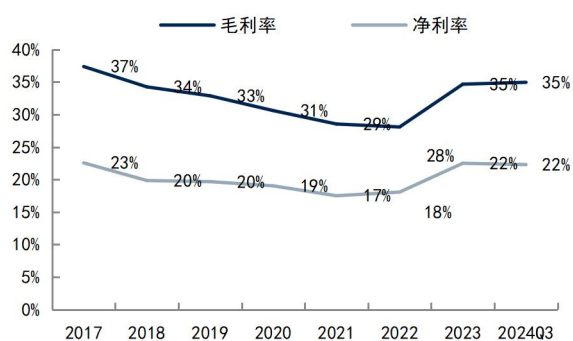
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 豪迈科技 2024 年前三季度归母净利润同比增长 21.23%



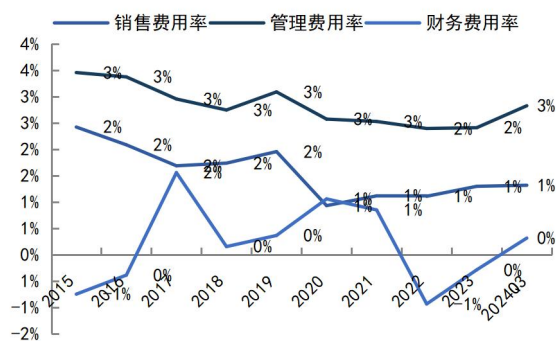
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 豪迈科技 2024 年前三季度盈利能力提升



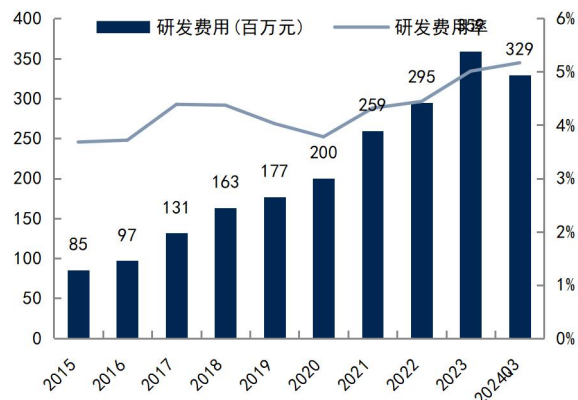
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 豪迈科技 2024 年前三季度期间费用率保持稳定



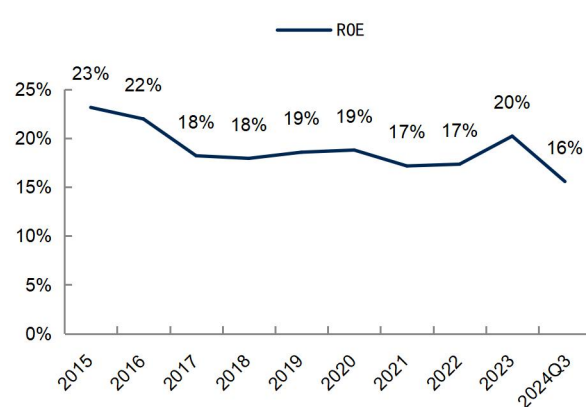
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 豪迈科技 2024 年前三季度研发费用维持高位



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 豪迈科技 2024 年前三季度 ROE 保持稳定



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表 (截至 2024 年 10 月 30 日)

证券代码	证券简称	投资评级	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS				PE			
					2022A	2023A	2024E	2025E	2022A	2023A	2024E	2025E
603915.SH	国茂股份	优于大市	65	9.84	0.63	0.60	0.61	0.72	16	16	16	14
301029.SZ	怡合达	优于大市	149	25.90	1.06	0.95	0.84	1.01	24	27	31	26
								平均值	20	22	23	20
002595.SZ	豪迈科技	优于大市	373	46.59	1.51	2.03	2.41	2.87	31	23	20	16

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 可比公司盈利预测为 Wind 一致预测

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	622	1084	1608	2531	3681	营业收入	6642	7166	8512	9822	11271
应收款项	2479	2632	2984	3572	4063	营业成本	4778	4683	5518	6329	7217
存货净额	1623	1672	1942	2248	2590	营业税金及附加	59	77	84	96	114
其他流动资产	847	914	1225	1306	1520	销售费用	73	93	111	121	144
<b>流动资产合计</b>	<b>5570</b>	<b>6903</b>	<b>8359</b>	<b>10258</b>	<b>12453</b>	管理费用	159	176	228	261	297
固定资产	2239	2279	2361	2448	2485	研发费用	295	356	426	472	555
无形资产及其他	358	374	360	346	332	财务费用	(62)	(21)	(30)	(46)	(73)
投资性房地产	148	219	219	219	219	投资收益	32	38	3	3	3
长期股权投资	277	139	133	128	122	资产减值及公允价值变动	(16)	(9)	15	15	0
<b>资产总计</b>	<b>8592</b>	<b>9914</b>	<b>11432</b>	<b>13399</b>	<b>15611</b>	其他收入	(297)	(344)	(426)	(472)	(555)
短期借款及交易性金融负债	134	3	68	68	47	营业利润	1354	1844	2194	2608	3020
应付款项	370	319	404	469	524	营业外净收支	(1)	0	0	0	0
其他流动负债	588	755	747	903	1071	<b>利润总额</b>	<b>1353</b>	<b>1844</b>	<b>2194</b>	<b>2608</b>	<b>3020</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>1092</b>	<b>1077</b>	<b>1219</b>	<b>1440</b>	<b>1641</b>	所得税费用	153	233	264	312	369
长期借款及应付债券	0	42	42	42	42	少数股东损益	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
其他长期负债	157	176	201	226	249	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1200</b>	<b>1612</b>	<b>1930</b>	<b>2296</b>	<b>2652</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>157</b>	<b>218</b>	<b>243</b>	<b>268</b>	<b>290</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>					
<b>负债合计</b>	<b>1249</b>	<b>1295</b>	<b>1462</b>	<b>1708</b>	<b>1932</b>	净利润	1200	1612	1930	2296	2652
少数股东权益	6	6	5	5	4	资产减值准备	(11)	5	0	0	0
股东权益	7338	8613	9964	11686	13675	折旧摊销	288	308	241	264	284
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>8592</b>	<b>9914</b>	<b>11432</b>	<b>13399</b>	<b>15611</b>	公允价值变动损失	16	9	(15)	(15)	0
<b>关键财务与估值指标</b>						财务费用	(62)	(21)	(30)	(46)	(73)
每股收益	1.50	2.02	2.41	2.87	3.32	营运资本变动	(433)	(203)	(829)	(730)	(800)
每股红利	0.37	0.37	0.72	0.72	0.83	其它	11	(5)	(1)	(1)	(1)
每股净资产	9.17	10.77	12.46	14.61	17.09	<b>经营活动现金流</b>	<b>1071</b>	<b>1726</b>	<b>1327</b>	<b>1814</b>	<b>2135</b>
ROIC	17.72%	20.97%	24%	26%	27%	资本开支	0	(331)	(295)	(323)	(307)
ROE	16.36%	18.72%	19%	20%	19%	其它投资现金流	0	(600)	0	0	0
毛利率	28%	35%	35%	36%	36%	<b>投资活动现金流</b>	<b>138</b>	<b>(793)</b>	<b>(289)</b>	<b>(317)</b>	<b>(301)</b>
EBIT Margin	19%	25%	25%	26%	26%	权益性融资	13	0	0	0	0
EBITDA Margin	24%	29%	28%	29%	29%	负债净变化	0	42	0	0	0
收入增长	11%	8%	19%	15%	15%	支付股利、利息	(299)	(299)	(579)	(574)	(663)
净利润增长率	14%	34%	20%	19%	16%	其它融资现金流	(413)	45	65	0	(22)
资产负债率	15%	13%	13%	13%	12%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(997)</b>	<b>(470)</b>	<b>(514)</b>	<b>(574)</b>	<b>(685)</b>
股息率	0.8%	0.8%	1.5%	1.5%	1.8%	<b>现金净变动</b>	<b>211</b>	<b>463</b>	<b>523</b>	<b>924</b>	<b>1149</b>
P/E	31.4	23.4	19.5	16.4	14.2	货币资金的期初余额	411	622	1084	1608	2531
P/B	5.1	4.4	3.8	3.2	2.8	货币资金的期末余额	622	1084	1608	2531	3681
EV/EBITDA	24.9	18.7	16.4	14.0	12.3	企业自由现金流	0	1331	1005	1450	1762
						权益自由现金流	0	1418	1096	1491	1804

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032