

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

豪迈科技 (002595.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

刘卓 机械设备行业分析师

执业编号: S1500519090002

联系电话: 010-83326753

邮箱: liuzhuoa@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 业绩平稳增长，回购股份彰显发展信心

2022年3月30日

**事件:** 近日, 公司发布 2021 年报, 公司 2021 年实现营业收入 60.08 亿元, 同比增长 13.48%; 归属于母公司所有者的净利润 10.53 亿元, 同比增长 4.56%。基本每股收益 1.32 元。

**点评:**

- **业绩稳定增长，现金流明显好转。** 公司 2021 年实现收入 60.08 亿元, 同比增长 13.48%, 实现归母净利润 10.53 亿元, 同增 4.56%, 毛利率 28.53%, 同比下降 2.06pct, 净利率 17.50%, 同比下降 1.52pct, 原材料涨价和风电产业链价格压力背景下盈利保持较好韧性。2021 年底公司存货同增 53.73%, 在手订单饱满, 提前进行原材料储备缓解涨价影响。另外, 公司现金流明显改善, 2021 年公司经营性净现金流 1.18 亿, 同口径下同比回正。
- **发布回购股份方案，彰显长期发展信心。** 公司近日发布回购公司股份方案, 拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司部分已发行的社会公众股份, 用于后期实施股权激励或员工持股计划。回购资金总额不低于 5000 万元且不超过 1 亿元, 回购价格不超过 25 元/股。按照 25 元的回购价格测算回购上限占总股本 0.5%, 回购下限占总股本的 0.25%。本次回购彰显管理层对于公司长期发展的信心, 同时回购股份拟用于后期实施股权激励或员工持股计划, 保障长期稳健发展。
- **轮胎模具业务增速回升，毛利率提升。** 2021 年公司轮胎模具业务实现收入 33.57 亿元, 同增 12.14%, 增速较上年回升, 研发驱动竞争力持续夯实, 产品持续迭代出新。毛利率 36.08%, 同比上升 1.57pct, 一方面通过提前储备原材料应对原材料涨价风险, 另一方面自主研发专用设备, 提高自动化水平, 优化生产工艺, 生产效率持续提升。我们认为, 存量逻辑主导下轮胎模具行业需求有望保持稳定增长, 公司轮胎模具产品竞争力持续增强, 市占率仍有提升空间。
- **大型零部件业务受益风电高景气赛道，成长空间较大。** 公司大型零部件机械产品以风电、燃气轮机能源类产品零部件的铸造及精加工为主, 公司依托较强的研发、铸造和机加工能力, 形成铸造加工一体化的竞争优势。2021 年公司大型零部件机械产品实现营业收入 24.41 亿元, 同比增长 16.94%。受风电零部件业务订单及价格波动、原材料价格上涨等因素影响, 2021 年公司大型零部件机械产品业务毛利率水平有所下滑。我们认为, 风电进入平价时代, 装机需求有望保持较快增长, 公司大型零部件业务有望保持较高增速。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司 2022 年至 2024 年归母净利润分别为 11.57 亿元、12.90 亿元和 14.42 亿元, 相对应的 EPS 分别为 1.45 元/股、1.61 元/股和 1.80 元/股, 对应当前股价 PE 分别为 14 倍、12 倍和 11 倍。维持公司“买入”评级。

- **风险因素：**经济环境和政策变化、风险汇率波动风险、疫情反复等突发灾害性事件风险、市场竞争加剧风险、原材料价格波动风险等。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	5,294	6,008	6,786	7,685	8,727
增长率 YoY %	20.7%	13.5%	12.9%	13.2%	13.6%
归属母公司净利润(百万元)	1,007	1,053	1,157	1,290	1,442
增长率 YoY%	16.7%	4.6%	9.9%	11.5%	11.7%
毛利率%	30.6%	28.5%	27.8%	27.1%	26.4%
净资产收益率 ROE%	17.5%	16.2%	15.7%	14.9%	14.3%
EPS(摊薄)(元)	1.26	1.32	1.45	1.61	1.80
市盈率 P/E(倍)	15.64	14.96	13.61	12.21	10.93
市净率 P/B(倍)	2.73	2.42	2.14	1.82	1.56

资料来源：万得，信达证券研发中心预测

注：股价为2022年3月30日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
<b>流动资产</b>	4,178	4,792	5,550	6,722	8,068	
货币资金	293	411	494	724	748	
应收票据	81	94	112	126	143	
应收账款	1,554	1,754	1,971	2,232	2,534	
预付账款	121	90	147	168	193	
存货	943	1,450	1,342	1,535	1,760	
其他	1,187	992	1,484	1,937	2,690	
<b>非流动资产</b>	2,794	2,852	3,129	3,386	3,643	
长期股权投资	419	416	436	441	446	
固定资产(合	1,957	1,910	2,060	2,210	2,360	
无形资产	296	350	350	350	350	
其他	121	176	283	385	487	
<b>资产总计</b>	6,972	7,644	8,679	10,108	11,711	
<b>流动负债</b>	1,093	1,006	1,188	1,329	1,493	
短期借款	370	225	230	235	240	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	284	299	376	430	493	
其他	439	482	582	664	760	
<b>非流动负债</b>	103	127	125	125	125	
长期借款	2	0	-2	-2	-2	
其他	101	127	127	127	127	
<b>负债合计</b>	1,196	1,133	1,313	1,455	1,618	
少数股东权益	6	6	4	1	-2	
归属母公司股东	5,770	6,505	7,362	8,653	10,094	
<b>负债和股东权益</b>	6,972	7,644	8,679	10,108	11,711	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
营业总收入	5,294	6,008	6,786	7,685	8,727	
同比 (%)	20.7%	13.5%	12.9%	13.2%	13.6%	
归属母公司净利润	1,007	1,053	1,157	1,290	1,442	
同比 (%)	16.7%	4.6%	9.9%	11.5%	11.7%	
毛利率 (%)	30.6%	28.5%	27.8%	27.1%	26.4%	
ROE%	17.5%	16.2%	15.7%	14.9%	14.3%	
EPS (摊薄)(元)	1.26	1.32	1.45	1.61	1.80	
P/E	15.64	14.96	13.61	12.21	10.93	
P/B	2.73	2.42	2.14	1.82	1.56	
EV/EBITDA	11.20	10.82	10.29	9.25	8.40	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
<b>营业总收入</b>	5,294	6,008	6,786	7,685	8,727	
营业成本	3,675	4,294	4,900	5,603	6,423	
营业税金及	60	60	68	77	87	
销售费用	49	67	68	73	79	
管理费用	136	152	170	177	183	
研发费用	200	259	285	315	349	
财务费用	56	51	50	50	50	
减值损失合	0	0	0	0	0	
投资净收益	23	36	34	38	44	
其他	32	36	36	37	39	
<b>营业利润</b>	1,173	1,197	1,316	1,467	1,638	
营业外收支	-3	-1	-3	-3	-3	
<b>利润总额</b>	1,170	1,197	1,313	1,464	1,635	
所得税	163	145	158	176	196	
<b>净利润</b>	1,007	1,051	1,155	1,288	1,439	
少数股东损	0	-2	-2	-3	-3	
<b>归属母公司</b>	1,007	1,053	1,157	1,290	1,442	
EBITDA	1,414	1,440	1,506	1,651	1,815	
EPS (当	1.26	1.32	1.45	1.61	1.80	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
<b>经营活动现金流</b>	-128	118	841	661	448	
净利润	1,007	1,051	1,155	1,288	1,439	
折旧摊销	239	264	210	210	210	
财务费用	18	20	14	14	14	
投资损失	-23	-36	-34	-38	-44	
营运资金变	-1,382	-1,188	-498	-806	-1,163	
其它	14	7	-6	-7	-8	
<b>投资活动现</b>	-16	-170	-447	-422	-416	
资本支出	-212	-207	-456	-455	-454	
长期投资	168	-4	-25	-5	-5	
其他	28	41	34	38	44	
<b>筹资活动现</b>	70	186	-311	-9	-9	
吸收投资	0	0	0	0	0	
借款	378	490	3	5	5	
支付利息或	-308	-300	-314	-14	-14	
<b>现金流净增</b>	-86	118	84	230	24	
<b>加额</b>						

## 研究团队简介

**刘卓**，对外经济贸易大学金融学硕士，2017年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

**刘俊奇**，上海交通大学动力工程硕士，2021年加入信达证券研发中心，现从事机械设备行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	黄夕航	16677109908	huangxihang@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，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。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。