

豪迈科技（002595）

2025 年一季报点评：业绩持续快速增长，业务布局多点开花

买入（维持）

2025 年 04 月 29 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	7,166	8,813	10,816	13,124	15,639
同比（%）	7.88	22.99	22.73	21.34	19.17
归母净利润（百万元）	1,612	2,011	2,455	2,989	3,546
同比（%）	34.33	24.77	22.03	21.78	18.62
EPS-最新摊薄（元/股）	2.02	2.51	3.07	3.74	4.43
P/E（现价&最新摊薄）	28.24	22.63	18.55	15.23	12.84

投资要点

■ 业绩持续快速增长，2025Q1 单季度营收同比+29.1%：

2025Q1 公司实现营收 22.79 亿元，同比+29.1%；归母净利润 5.20 亿元，同比+30.0%；扣非归母净利润 5.01 亿元，同比+33.7%。2025Q1 公司营收与归母净利润均快速增长，我们判断系：1）公司核心业务轮胎模具、大型零部件、数控机床、硫化机均稳步实现收入增长；2）公司期间费用率管控得当，经营管理进一步提质增效。

■ 毛利率小幅下滑，费用管控得当经营管理提质增效：

2025Q1 公司毛利率为 33.8%，同比-1.7pct；2025Q1 公司销售净利率为 22.8%，同比+0.1pct，毛利率小幅下滑我们判断主要系：1）轮胎模具内销占比进一步提升，带动综合毛利率水平有所下滑；2）会计政策变更，质保费从销售费用中转至主营业务成本。

2025Q1 公司期间费用率为 7.78%，同比-2.19pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.80%/2.66%/5.60%/-1.28%，同比分别 -0.68pct/-0.62pct/+0.13pct/-1.02pct。公司经营管理提质增效，销售/管理费用率均有所下降，财务费用率大幅下降主要系汇率变动导致的汇兑收益增多。另外公司持续加大研发投入，研发费用率不断提升，夯实产品实力助推公司竞争力再上台阶。

■ 业务布局多点开花，共同贡献公司优质成长性：

1) **轮胎模具业务**：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；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日趋完善，有利于更便捷的实现近距离服务客户。

2) **大型零部件机械产品**：受益于全球燃气轮机市场的持续增长和 2024 年全球及中国风电行业的快速增长，公司燃气轮机业务订单饱满，风电业务订单也有所恢复，有望持续兑现业绩。

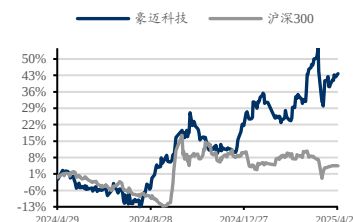
3) **数控机床业务**：2024 年，公司新推出了多种五轴产品，专注于复杂零件的高精高效加工。公司于 2024 年投资建设机床实验室，该实验室将开展技术攻关、新产品测试等工作，公司预计将于 2025 年下半年投入使用。

4) **硫化机业务**：公司电加热硫化机研发成功，节能效果良好。目前已经中标了风神轮胎与万力轮胎电加热硫化机采购与改造项目，合计中标金额 1.35 亿元。电加热硫化机未来有望构筑公司第四增长曲线。

■ **盈利预测与投资评级**：考虑公司各项业务进展顺利，我们上调公司 2025-2027 年归母净利润预测为 24.55（原值 23.35）/29.89（原值 27.63）/35.46（原值 31.90）亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 19/15/13 倍，维持公司“买入”评级。

■ **风险提示**：轮胎模具需求不及预期，原材料价格波动，研发进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	56.60
一年最低/最高价	34.30/61.00
市净率(倍)	4.35
流通 A 股市值(百万元)	44,956.56
总市值(百万元)	45,280.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.01
资产负债率(%，LF)	14.43
总股本(百万股)	800.00
流通 A 股(百万股)	794.29

相关研究

《豪迈科技(002595)：2024 年报点评：业绩符合预期，三大业务齐头并进》

2025-03-19

《豪迈科技(002595)：2024 年三季报点评：业绩符合预期，Q3 单季度营收同比+26%》

2024-10-28

豪迈科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8,283	9,975	12,254	15,013	营业总收入	8,813	10,816	13,124	15,639
货币资金及交易性金融资产	1,501	2,359	3,170	4,390	营业成本(含金融类)	5,790	7,141	8,691	10,386
经营性应收款项	3,476	4,253	5,125	6,064	税金及附加	80	108	131	156
存货	2,478	2,480	3,018	3,606	销售费用	81	87	105	125
合同资产	0	0	0	0	管理费用	233	238	276	313
其他流动资产	829	883	941	953	研发费用	463	552	656	782
非流动资产	3,395	3,414	3,458	3,498	财务费用	(10)	(36)	(62)	(86)
长期股权投资	140	110	80	50	加:其他收益	103	19	21	20
固定资产及使用权资产	2,326	2,400	2,470	2,508	投资净收益	51	47	53	50
在建工程	80	39	25	39	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	515	515	515	515	减值损失	(35)	(10)	(10)	(10)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(2)	5	5	5
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	2,294	2,788	3,395	4,028
其他非流动资产	334	351	368	385	营业外净收支	(1)	1	1	0
资产总计	11,678	13,389	15,711	18,511	利润总额	2,293	2,788	3,396	4,028
流动负债	1,493	1,467	1,697	2,016	减:所得税	279	335	408	483
短期借款及一年内到期的非流动负债	51	51	51	51	净利润	2,014	2,454	2,988	3,545
经营性应付款项	525	436	483	577	减:少数股东损益	2	(1)	(1)	(1)
合同负债	200	151	171	203	归属母公司净利润	2,011	2,455	2,989	3,546
其他流动负债	718	828	993	1,184	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.51	3.07	3.74	4.43
非流动负债	299	299	299	299	EBIT	2,234	2,753	3,334	3,942
长期借款	41	41	41	41	EBITDA	2,574	2,763	3,351	3,962
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.30	33.98	33.78	33.59
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	22.82	22.69	22.78	22.67
其他非流动负债	247	247	247	247	收入增长率(%)	22.99	22.73	21.34	19.17
负债合计	1,792	1,765	1,996	2,314	归母净利润增长率(%)	24.77	22.03	21.78	18.62
归属母公司股东权益	9,879	11,618	13,710	16,192					
少数股东权益	7	7	6	5					
所有者权益合计	9,886	11,624	13,716	16,197					
负债和股东权益	11,678	13,389	15,711	18,511					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,139	1,564	1,721	2,300	每股净资产(元)	12.35	14.52	17.14	20.24
投资活动现金流	(259)	13	(12)	(15)	最新发行在外股份(百万股)	800	800	800	800
筹资活动现金流	(750)	(738)	(898)	(1,065)	ROIC(%)	21.04	22.31	22.97	23.04
现金净增加额	150	858	811	1,220	ROE-摊薄(%)	20.36	21.13	21.80	21.90
折旧和摊销	340	11	17	20	资产负债率(%)	15.34	13.18	12.70	12.50
资本开支	(371)	(45)	(74)	(75)	P/E (现价&最新股本摊薄)	22.63	18.55	15.23	12.84
营运资本变动	(1,200)	(860)	(1,237)	(1,221)	P/B (现价)	4.61	3.92	3.32	2.81

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>