

2025 年 05 月 07 日

2025 年一季报点评：Q1 业绩再超预期，看好 25 年戴维斯双击

豪迈科技(002595)

评级：	增持	股票代码：	002595
上次评级：	增持	52 周最高价/最低价：	61.0/34.3
目标价格：		总市值(亿)	457.52
最新收盘价：	57.19	自由流通市值(亿)	454.25
		自由流通股数(百万)	794.29

事件概述

公司发布 2025 年一季报。

► 三块主业景气向上，Q1 收入再超预期

25Q1 公司实现营业收入 22.79 亿元，同比+29%，超出市场预期。1) 轮胎模具：我们判断需求延续旺盛趋势，在外销需求高增长基础上，内销延续亮眼增速表现。2) 大型零部件：燃气轮机需求持续高景气，25Q1 风电零部件淡季不淡，我们判断实现不俗增长；3) 数控机床：我们判断延续高景气表现。24 年末人员达到 1.48 万人，同比+18%，明显扩张。细分人员投向来看，24 年公司人员增长 2275 人，其中轮胎模具业务增长 1000 余人，大型零部件增加 300 余人，机床公司增加 300 余人。往 25 年来看，初步预计人员还会有所增加，其中模具业务增加数量最多。公司人员明显扩张，进一步验证轮胎模具主业高景气度，同时为 25 年增长奠定基础。

► 盈利水平稳健向上，Q1 利润端同样再超预期

25Q1 公司归母净利润和扣非归母净利润分别 5.20 和 5.01 亿元，同比+30%和+34%，再次超出市场预期。25Q1 销售净利率和扣非销售净利率分别为 22.80%和 22.00%，同比+0.10 和 +0.76pct，稳健向上。1) 毛利端：25Q1 销售毛利率 33.81%，同比-1.68pct，我们判断主要系产品结构变化&人员成本增加；2) 费用端：25Q1 期间费用率 7.78%，同比-2.19pct，规模效应彰显，对冲毛利端波动。

► 轮胎模具&大型零部件&数控机床稳健增长，第四成长曲线正式开启

1) 轮胎模具：一方面国产轮胎厂全球竞争力快速提升，带动轮胎模具内销需求增长；另一方面国产轮胎厂加速出海，进一步带动公司海外轮胎模具业务放量。2) 大型零部件：燃气轮机需求延续稳健增长趋势，带动公司燃气轮机零部件需求持续高景气。风电装机回暖背景下，同样看好公司风电零部件业务回升。3) 数控机床：2022 年公司正式外售，第三成长曲线已正式进入放量阶段。4) 橡胶机械：25 年 2 月底豪迈橡胶机械（全资子公司）成立，主要定位于电加热硫化机业务。公司电加热硫化机经过多年试制，相较传统工艺在节能、改善生产环境等方面具有显著的优势，在国外已开始规模化应用，国内也有推广尝试和小规模，25 年硫化机整体业务产值有望实现倍增，长期看成长空间较大。

投资建议

考虑到公司主业景气度，我们上调 2025-2027 年营业收入分别为 110.83、135.07 和 159.27 亿元（原值 109.66、132.02 和 154.16 亿元），分别同比+26%、+22%和+18%；上调 2025-2027 年归母净利润分别为 24.94、30.46 和 36.20 亿元（原值 24.62、29.66 和 34.84 亿元），分别同比+24%、+22%和+19%；上调 2025-2027 年 EPS 分别为 3.12、3.81 和 4.52 元（原值 3.08、3.71 和 4.35 元）。2025/5/6 股价 57.19 元对应 PE 分别为 18、15 和 13 倍，维持“增持”评级。

风险提示

新业务拓展不及预期、盈利水平下滑、下游景气下滑等。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7,166	8,813	11,083	13,507	15,927
YoY (%)	7.9%	23.0%	25.7%	21.9%	17.9%
归母净利润(百万元)	1,612	2,011	2,494	3,046	3,620
YoY (%)	34.3%	24.8%	24.0%	22.2%	18.8%
毛利率 (%)	34.3%	34.3%	34.1%	34.1%	34.2%
每股收益(元)	2.03	2.53	3.12	3.81	4.52
ROE	18.7%	20.4%	21.4%	22.2%	22.3%
市盈率	27.87	22.37	18.16	14.86	12.51

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：黄瑞连

邮箱：huangr1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524030001

联系电话：

财务报表和主要财务比率

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	8,813	11,083	13,507	15,927	净利润	2,014	2,496	3,049	3,623
YoY (%)	23.0%	25.7%	21.9%	17.9%	折旧和摊销	340	370	395	408
营业成本	5,790	7,301	8,905	10,484	营运资金变动	-1,200	-643	-1,103	-810
营业税金及附加	80	111	135	159	经营活动现金流	1,139	2,184	2,283	3,146
销售费用	81	100	122	143	资本开支	-371	-524	-403	-272
管理费用	233	288	344	398	投资	64	0	0	0
财务费用	-10	-13	-21	-31	投资活动现金流	-259	-606	-335	-192
研发费用	463	587	696	796	股权募资	0	2	0	0
资产减值损失	-2	-2	-2	-2	债务募资	41	0	0	0
投资收益	51	55	68	80	筹资活动现金流	-750	-722	-937	-1,114
营业利润	2,294	2,836	3,465	4,117	现金净流量	150	876	1,011	1,840
营业外收支	-1	1	1	1	主要财务指标				
利润总额	2,293	2,836	3,465	4,117	成长能力				
所得税	279	340	416	494	营业收入增长率	23.0%	25.7%	21.9%	17.9%
净利润	2,014	2,496	3,049	3,623	净利润增长率	24.8%	24.0%	22.2%	18.8%
归属于母公司净利润	2,011	2,494	3,046	3,620	盈利能力				
YoY (%)	24.8%	24.0%	22.2%	18.8%	毛利率	34.3%	34.1%	34.1%	34.2%
每股收益	2.53	3.12	3.81	4.52	净利率	22.8%	22.5%	22.6%	22.7%
资产负债表（百万元）					总资产收益率 ROA	17.2%	18.0%	18.7%	18.9%
货币资金	1,251	2,127	3,138	4,978	净资产收益率 ROE	20.4%	21.4%	22.2%	22.3%
预付款项	145	146	178	210	偿债能力				
存货	2,478	2,432	2,841	2,906	流动比率	5.55	5.42	5.67	6.16
其他流动资产	4,409	5,455	6,452	7,452	速动比率	3.27	3.60	3.92	4.56
流动资产合计	8,283	10,160	12,608	15,546	现金比率	0.84	1.14	1.41	1.97
长期股权投资	140	140	140	140	资产负债率	15.3%	16.0%	15.7%	15.0%
固定资产	2,308	2,447	2,452	2,299	经营效率				
无形资产	515	605	675	715	总资产周转率	0.82	0.87	0.90	0.90
非流动资产合计	3,395	3,697	3,712	3,584	每股指标（元）				
资产合计	11,678	13,857	16,321	19,130	每股收益	2.53	3.12	3.81	4.52
短期借款	45	45	45	45	每股净资产	12.35	14.55	17.18	20.31
应付账款及票据	525	608	693	728	每股经营现金流	1.42	2.73	2.85	3.93
其他流动负债	924	1,220	1,487	1,752	每股股利	0.78	0.96	1.17	1.39
流动负债合计	1,493	1,873	2,225	2,525	估值分析				
长期借款	41	41	41	41	PE	22.37	18.16	14.86	12.51
其他长期负债	258	297	297	297	PB	4.06	3.89	3.29	2.79
非流动负债合计	299	338	338	338					
负债合计	1,792	2,211	2,562	2,862					
股本	800	800	800	800					
少数股东权益	7	10	13	16					
股东权益合计	9,886	11,646	13,758	16,268					
负债和股东权益合计	11,678	13,857	16,321	19,130					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。