

股票投资评级

增持 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	61.34
总股本/流通股本(亿股)	8.00 / 7.94
总市值/流通市值(亿元)	491 / 487
52周内最高/最低价	63.42 / 34.51
资产负债率(%)	15.3%
市盈率	24.24
第一大股东	张恭运

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyun@cnpsec.com

豪迈科技(002595)

业绩快速增长，机床、硫化机成长空间较大

● 事件描述

公司发布 2024 年年度报告与 2025 年一季报，2024 年实现营收 88.13 亿元，同增 22.99%；实现归母净利润 20.11 亿元，同增 24.77%；实现扣非归母净利润 18.87 亿元，同增 20.50%。2025Q1 公司实现营收 22.79 亿元，同增 29.06%；实现归母净利润 5.20 亿元，同增 29.96%；实现扣非归母净利润 5.01 亿元，同增 33.68%。

● 事件点评

三大板块业务齐头并进，实现快速增长。分产品来看，模具、大型零部件机械产品、数控机床、其他分别实现收入 46.51、33.32、3.99、4.31 亿元，同比增速分别为 22.73%、20.31%、29.30%、44.78%。

毛利率、费用率基本保持稳定。2024 年公司实现毛利率 34.30%，同比微降 0.35pct，基本保持稳定，其中模具毛利率同减 3.1pct 至 39.59%、大型零部件机械产品毛利率同增 2.66pct 至 25.67%。费用率方面，2024 年公司期间费用率同增 0.28pct 至 8.7%，其中销售费用率同减 0.38pct 至 0.92%；管理费用率同增 0.19pct 至 2.64%；财务费用率同增 0.18pct 至 -0.11%；研发费用率同增 0.29pct 至 5.25%。

轮胎模具业务推动全球化产能建设，硫化机带来新增长点。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，丰富了公司的全球生产服务体系。同时，公司新产品电加热硫化机经过多年的研发和试制，相较传统工艺在节能、环保等方面具有显著的优势，自推向市场后，前期已在客户处开始小规模应用。公司公告显示，公司陆续收到客户的中标通知，中标金额合计 1.35 亿元。

铸造新项目即将落地，有望带动大型零部件机械产品收入增长。公司高端铸造 6.5 万吨建设项目为铸铁工艺，主要以风电零部件为主，兼顾机床部件和燃气轮机部件，其中机床部件以自用为主。该项目预计将于 2025 年 6 月前后陆续投产，产能将是一个逐步释放、提升的过程。

机床业务持续推出新品，实验室即将落地。2024 年，公司新推出卧式五轴车铣复合加工中心、卧式车铣复合加工中心、五轴叶片加工中心等产品，面向复杂零件的高精高效加工、凝聚多工序为一体的复合加工场景，机床客户群体正稳步增长。为保障项目持续稳健的发展，支撑高端机床装备研制与稳定量产，促进高端机床装备功能、性能迭代提升，公司于 2024 年投资建设机床实验室，开展技术攻关、新产品测试、应用与验证等工作，预计 2025 年下半年开始投入使用。

● 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营收分别为 103.86、117.67、130.76 亿元，同比增速分别为 17.85%、13.29%、11.13%；归母净利润分别为 23.56、27.00、30.38 亿元，同比增速分别为 17.13%、14.61%、12.50%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 20.83、18.17、16.15，首次覆盖，给予“增持”评级。

● 风险提示：

轮胎客户资本开支不及预期风险；新业务开拓不及预期风险；市场竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	8813	10386	11767	13076
增长率(%)	22.99	17.85	13.29	11.13
EBITDA（百万元）	2573.77	3036.81	3433.04	3818.79
归属母公司净利润（百万元）	2011.42	2356.06	2700.20	3037.64
增长率(%)	24.77	17.13	14.61	12.50
EPS（元/股）	2.51	2.95	3.38	3.80
市盈率（P/E）	24.40	20.83	18.17	16.15
市净率（P/B）	4.97	4.29	3.74	3.28
EV/EBITDA	15.15	15.47	13.39	11.64

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	8813	10386	11767	13076	营业收入	23.0%	17.8%	13.3%	11.1%
营业成本	5790	6850	7758	8613	营业利润	24.4%	16.8%	14.6%	12.5%
税金及附加	80	93	106	118	归属于母公司净利润	24.8%	17.1%	14.6%	12.5%
销售费用	81	93	104	112	获利能力				
管理费用	233	260	282	301	毛利率	34.3%	34.0%	34.1%	34.1%
研发费用	463	530	588	641	净利率	22.8%	22.7%	22.9%	23.2%
财务费用	-10	-16	-31	-48	ROE	20.4%	20.6%	20.6%	20.3%
资产减值损失	-2	-3	-4	-5	ROIC	19.6%	20.3%	20.2%	19.9%
营业利润	2294	2679	3070	3453	偿债能力				
营业外收入	3	3	1	1	资产负债率	15.3%	14.6%	14.2%	13.3%
营业外支出	4	4	1	1	流动比率	5.55	6.03	6.37	7.00
利润总额	2293	2679	3070	3454	营运能力				
所得税	279	321	368	414	应收账款周转率	3.66	3.62	3.63	3.63
净利润	2014	2357	2702	3039	存货周转率	2.79	2.67	2.73	2.77
归母净利润	2011	2356	2700	3038	总资产周转率	0.82	0.83	0.82	0.80
每股收益(元)	2.51	2.95	3.38	3.80	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	2.51	2.95	3.38	3.80
货币资金	1251	2185	3214	4734	每股净资产	12.35	14.29	16.42	18.72
交易性金融资产	250	250	250	250	估值比率				
应收票据及应收账款	3104	3622	4039	4473	PE	24.40	20.83	18.17	16.15
预付款项	145	171	194	215	PB	4.97	4.29	3.74	3.28
存货	2478	2656	3026	3185	现金流量表				
流动资产合计	8283	9972	11943	14035	净利润	2014	2357	2702	3039
固定资产	2308	2300	2220	2073	折旧和摊销	340	374	394	410
在建工程	80	73	68	62	营运资本变动	-1200	-621	-754	-479
无形资产	515	550	579	602	其他	-15	-21	-24	-25
非流动资产合计	3395	3424	3376	3252	经营活动现金流净额	1139	2089	2318	2945
资产总计	11678	13397	15319	17287	资本开支	-371	-379	-322	-264
短期借款	45	45	45	45	其他	112	29	36	44
应付票据及应付账款	525	541	623	621	投资活动现金流净额	-259	-351	-286	-220
其他流动负债	924	1069	1208	1338	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	1493	1654	1875	2004	债务融资	41	0	0	0
其他	299	299	299	299	其他	-791	-804	-1004	-1204
非流动负债合计	299	299	299	299	筹资活动现金流净额	-750	-804	-1004	-1204
负债合计	1792	1953	2174	2303	现金及现金等价物净增加额	150	935	1028	1521
股本	800	800	800	800					
资本公积金	551	551	551	551					
未分配利润	8154	9357	10652	12034					
少数股东权益	7	8	10	11					
其他	374	727	1132	1588					
所有者权益合计	9886	11444	13145	14984					
负债和所有者权益总计	11678	13397	15319	17287					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048