

# 豪迈科技 (002595.SZ)

## 上半年收入同比增长 27%，铸件及机床业务实现较好增长

优于大市

### 核心观点

**上半年业绩实现较好增长。**2025 年上半年实现收入 52.65 亿元，同比增长 27.25%；归母净利润 11.97 亿元，同比增长 24.65%；扣非归母净利润 11.61 亿元，同比增长 27.82%。单二季度收入 29.86 亿元，同比增长 25.90%；归母净利润 6.77 亿元，同比增长 20.87%；扣非归母净利润 6.60 亿元，同比增长 23.70%。上半年毛利率/净利率 34.48%/22.73%，同比-0.74/-0.51 个百分点，毛利率下滑主要系模具毛利率下滑，受人工与产品结构影响。

**模具业务增长稳健，大型铸件、机床业务实现较好增长。**上半年分业务看，1) 轮胎模具收入 26.28 亿元，同比增长 18.56%，外销增速快于内销，毛利率 40.21%，同比下滑 1 个百分点，主要系产品结构变化和人工增加。2) 大型零部件收入 19.47 亿元，同比增长 32.94%，受益风电竞标高景气、燃机 AI 能源需求拉动，订单饱满、产线满负荷，毛利率 24.30%，同比提升 0.22 个百分点，主要受益产品结构优化、原材料价格降低等因素。3) 机床收入 5.06 亿元，同比增长 145.08%，受益公司系列化直驱转台、立式五轴加工中心、精密加工中心等推广，客户涵盖汽车、电子及半导体等行业。

**处于产能扩张期，支撑中期成长。**2025 年上半年期末在建工程余额 3.95 亿元，相比 2024 年末 0.79 亿元，增加近 3.2 亿元，主要用于机床产业园、泰国及墨西哥项目等，其中机床产业园 D 区、机床第五工业园、泰国房屋建筑物及墨西哥房屋建筑物等账面余额分别增加近 0.38/0.51/0.25/0.37 亿元，体现公司正处于产能扩张期，支撑中期业绩释放。目前机床业务受益高端设备国产替代需求以及汽车等下游需求高景气，叠加高强度研发投入，上半年研发费用 2.85 亿元，同比增长 43.7%，主要系在机床等新技术上加大投入，有望支撑产能兑现，带动销量持续增长。

**盈利预测与估值：**公司是全球轮胎模具生产龙头，已形成模具稳健、铸件高增、机床放量多元业务格局，上半年业绩实现较好增长，产能扩张持续兑现。中短期受益于新铸造产能、机床产业园等落地，叠加国内风电行业景气度向好、汽车/半导体对高端机床需求释放，公司业绩有望持续实现较好增长，维持盈利预测，预计 2025 年-2027 年归属母公司净利润分别为 23.58/27.57/31.79 亿元，对应 PE 20/17/15 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

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7,166	8,813	10,582	12,539	14,639
(+/-%)	7.9%	23.0%	20.1%	18.5%	16.7%
归母净利润(百万元)	1612	2011	2358	2757	3179
(+/-%)	34.3%	24.8%	17.3%	16.9%	15.3%
每股收益(元)	2.02	2.51	2.95	3.45	3.97
EBIT Margin	24.9%	24.6%	24.8%	24.5%	24.1%
净资产收益率 (ROE)	18.7%	20.4%	20.5%	20.5%	20.3%
市盈率 (PE)	29.7	23.8	20.3	17.4	15.1
EV/EBITDA	23.6	19.9	17.3	15.0	13.2
市净率 (PB)	5.57	4.85	4.16	3.56	3.06

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

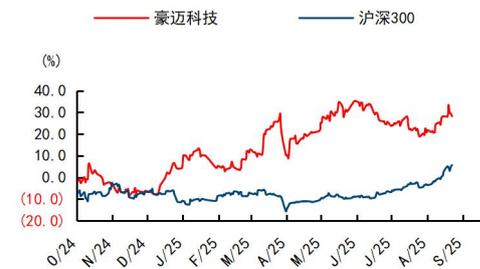
wangding1@guosen.com.cn

S0980520110003

#### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	59.94 元
总市值/流通市值	47952/47626 百万元
52 周最高价/最低价	64.34/39.04 元
近 3 个月日均成交量	165.17 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) - 2024 年年报点评：收入同比增长 23%，三大板块业务齐头并进》——2025-03-26
- 《豪迈科技 (002595.SZ) - 三季报点评：收入同比增长 26%，轮胎模具业务持续向好》——2024-11-01
- 《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 2025 年上半年营收同比增长 27.25%



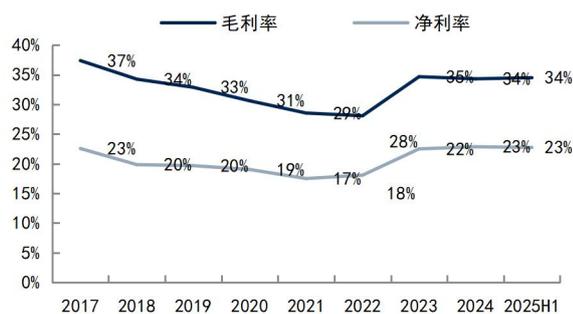
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 豪迈科技 2025 年上半年归母净利润同比增长 24.65%



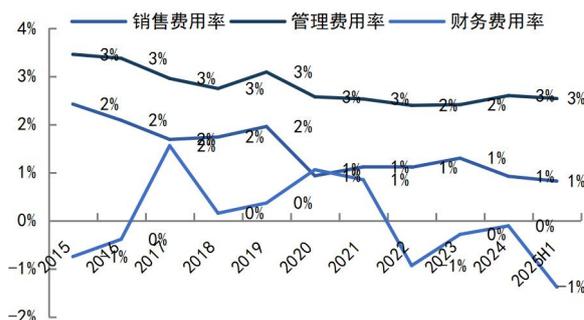
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 豪迈科技 2025 年上半年盈利能力提升



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 豪迈科技 2025 年上半年期间费用率保持稳定



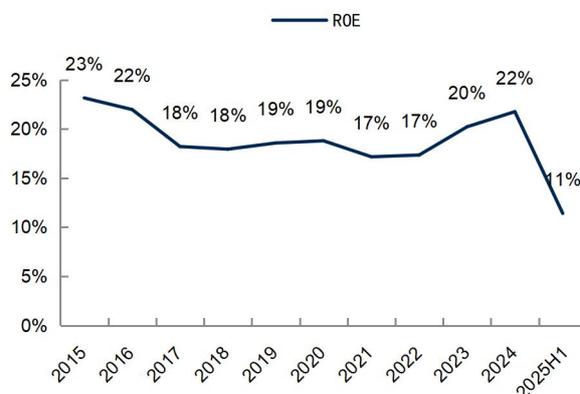
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 豪迈科技 2025 年上半年研发费用维持高位



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 豪迈科技 2025 年上半年 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 2025 年 9 月 1 日)

证券代码	证券简称	投资评级	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS				PE			
					2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E
603915.SH	国茂股份	优于大市	111	16.86	0.60	0.45	0.46	0.55	28	37	37	31
301029.SZ	怡合达	优于大市	173	27.20	0.95	0.69	0.83	1.00	29	39	33	27
								平均值	28	38	35	29
002595.SZ	豪迈科技	优于大市	480	59.94	2.02	2.51	2.95	3.45	30	24	20	17

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)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	1084	1251	1887	2640	3567	营业收入	7166	8813	10582	12539	14639
应收款项	2632	3154	3874	4561	5308	营业成本	4683	5790	6967	8292	9730
存货净额	1672	2478	2675	3295	3968	营业税金及附加	77	80	96	121	136
其他流动资产	914	1150	1360	1616	1893	销售费用	93	81	97	118	155
<b>流动资产合计</b>	<b>6903</b>	<b>8283</b>	<b>10047</b>	<b>12362</b>	<b>14986</b>	管理费用	176	233	268	314	363
固定资产	2279	2388	2492	2566	2631	研发费用	356	463	525	622	726
无形资产及其他	374	515	495	476	456	财务费用	(21)	(10)	(35)	(53)	(74)
投资性房地产	219	353	353	353	353	投资收益	38	51	20	20	20
长期股权投资	139	140	134	129	123	资产减值及公允价值变动	(9)	(2)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>9914</b>	<b>11678</b>	<b>13520</b>	<b>15884</b>	<b>18549</b>	其他收入	(344)	(395)	(525)	(622)	(726)
短期借款及交易性金融负债	3	51	27	27	35	营业利润	1844	2294	2684	3146	3623
应付款项	319	525	562	674	829	营业外净收支	0	(1)	0	0	0
其他流动负债	755	917	1050	1322	1538	<b>利润总额</b>	<b>1844</b>	<b>2293</b>	<b>2684</b>	<b>3146</b>	<b>3623</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>1077</b>	<b>1493</b>	<b>1639</b>	<b>2023</b>	<b>2402</b>	所得税费用	233	279	323	386	441
长期借款及应付债券	42	41	41	41	41	少数股东损益	(0)	2	3	3	4
其他长期负债	176	258	301	349	407	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1612</b>	<b>2011</b>	<b>2358</b>	<b>2757</b>	<b>3179</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>218</b>	<b>299</b>	<b>342</b>	<b>390</b>	<b>448</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
<b>负债合计</b>	<b>1295</b>	<b>1792</b>	<b>1981</b>	<b>2413</b>	<b>2850</b>	净利润	1612	2011	2358	2757	3179
少数股东权益	6	7	9	11	14	资产减值准备	5	(3)	0	0	0
股东权益	8613	9879	11530	13460	15685	折旧摊销	308	335	264	287	309
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>9914</b>	<b>11678</b>	<b>13520</b>	<b>15884</b>	<b>18549</b>	公允价值变动损失	9	2	0	0	0
						财务费用	(21)	(10)	(35)	(53)	(74)
<b>关键财务与估值指标</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	营运资本变动	(203)	(1250)	(914)	(1130)	(1269)
每股收益	2.02	2.51	2.95	3.45	3.97	其它	(5)	4	2	2	3
每股红利	0.37	1.00	0.88	1.03	1.19	<b>经营活动现金流</b>	<b>1726</b>	<b>1099</b>	<b>1711</b>	<b>1916</b>	<b>2222</b>
每股净资产	10.77	12.35	14.41	16.83	19.61	资本开支	0	(422)	(349)	(342)	(355)
ROIC	20.97%	22.00%	24%	25%	26%	其它投资现金流	(600)	350	0	0	0
ROE	18.72%	20.36%	20%	20%	20%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(461)</b>	<b>(72)</b>	<b>(343)</b>	<b>(336)</b>	<b>(349)</b>
毛利率	35%	34%	34%	34%	34%	权益性融资	5	0	0	0	0
EBIT Margin	25%	25%	25%	25%	24%	负债净变化	42	(1)	0	0	0
EBITDA Margin	29%	28%	27%	27%	26%	支付股利、利息	(299)	(800)	(708)	(827)	(954)
收入增长	8%	23%	20%	18%	17%	其它融资现金流	(291)	742	(24)	0	8
净利润增长率	34%	25%	17%	17%	15%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(802)</b>	<b>(861)</b>	<b>(731)</b>	<b>(827)</b>	<b>(946)</b>
资产负债率	13%	15%	15%	15%	15%	<b>现金净变动</b>	<b>463</b>	<b>166</b>	<b>636</b>	<b>753</b>	<b>927</b>
股息率	0.6%	1.7%	1.5%	1.7%	2.0%	货币资金的期初余额	622	1084	1251	1887	2640
P/E	29.7	23.8	20.3	17.4	15.1	货币资金的期末余额	1084	1251	1887	2640	3567
P/B	5.6	4.9	4.2	3.6	3.1	企业自由现金流	0	565	1314	1511	1786
EV/EBITDA	23.6	19.9	17.3	15.0	13.2	权益自由现金流	0	1306	1321	1558	1859

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±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±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

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