

豪迈科技 (002595.SZ)

业绩表现优秀，员工持股计划彰显信心

Q1-Q3 业绩：营业收入 80.76 亿元，同比+26.89%，归母净利润 17.88 亿元，同比+26.21%，扣非归母净利润 17.23 亿元，同比+27.83%。

Q3 单季度业绩：营业收入 28.11 亿元，同比+26.21%，归母净利润 5.92 亿元，同比+29.49%，扣非归母净利润 5.62 亿元，同比+27.86%。

□ **营收利润双增长，现金流状况良好。**分业务看，①轮胎模具业务稳健，②大型零部件业务增长较好，一方面受益于全球 AI 算力中心建设，公司的客户 GE、西门子等国际巨头燃气轮机订单饱满，带动公司燃气轮机零部件业务收入增长，另一方面受益于风电行业回暖。③机床业务体量较小，处于高速成长阶段，2025 年上半年机床收入同比大增 145%。

□ **毛利率略有下滑，期间费用率优化，因此净利率降幅小于毛利率。**2025 年前三季度，公司实现毛利率 33.99%，同比-0.95pct，实现净利率 22.15%，同比-0.14pct。销售、管理、财务费用率均有不同程度的下降，其中财务费用率为-0.87%，同比-1.19pct；管理费用率为 2.62%，同比-0.2pct；销售费用率为 0.78%，同比-0.54pct；研发费用率为 5.65%，同比+0.48pct。

□ **发布 2025 年员工持股计划，彰显公司发展信心。**公司 10 月 15 日公告员工持股计划草案。本员工持股计划参与总人数预计不超过 2100 人，无公司董事、监事、高级管理人员。员工持股计划的份数上限为 144.12 万份，占公司总股本的比例为 0.1802%。本员工持股计划购买公司回购股票的价格为 30 元/股，2025-2027 年，公司应确认股份支付费用合计为 4075.71 万元，其中 2025 年 169.82 万元，2026 年 2037.85 万元，2027 年 1868.04 万元。

□ **维持“强烈推荐”投资评级。**公司业绩扎实，发布员工持股计划彰显对未来发展的信心。目前燃气轮机需求稳健增长，风电装机回暖趋势下，风电零部件业务有望回升。电加热硫化机经过多年试制在国外已开始规模化应用，国内也有推广尝试和小规模，长期有望进一步打开成长空间。我们看好公司长期价值，预计 2025-2027 年收入为 106.59/122.76/135.04 亿元，同比 +21%/15%/10%，归母净利润为 24.78/28.74/31.63 亿元，同比 +23%/16%/10%，对应 PE 为 21x/18x/16x，维持“强烈推荐”投资评级。

□ **风险提示：**原材料价格波动、汇率波动、市场竞争风险、市场开拓风险。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	7166	8813	10659	12276	13504
同比增长	8%	23%	21%	15%	10%
营业利润(百万元)	1844	2294	2828	3281	3610
同比增长	36%	24%	23%	16%	10%
归母净利润(百万元)	1612	2011	2478	2874	3163
同比增长	34%	25%	23%	16%	10%
每股收益(元)	2.02	2.51	3.10	3.59	3.95
PE	31.7	25.4	20.6	17.8	16.2
PB	5.9	5.2	4.4	3.8	3.3

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐（维持）

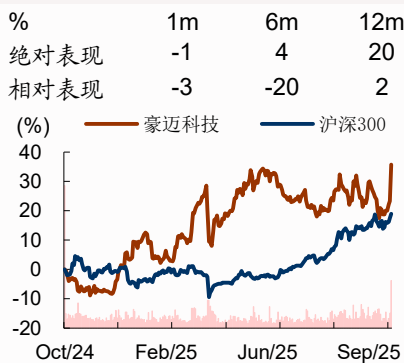
中游制造/机械

当前股价：63.87 元

基础数据

总股本（百万股）	800
已上市流通股（百万股）	795
总市值（十亿元）	51.1
流通市值（十亿元）	50.7
每股净资产（MRQ）	14.2
ROE（TTM）	20.9
资产负债率	17.0%
主要股东	张恭运
主要股东持股比例	30.21%

股价表现



相关报告

- 1、《豪迈科技 (002595) 一轮胎模具、大型铸件景气持续，业绩再超预期》
2025-03-20
- 2、《豪迈科技 (002595) 一轮胎模具全球龙头，稳步进军高端机床》
2024-11-13

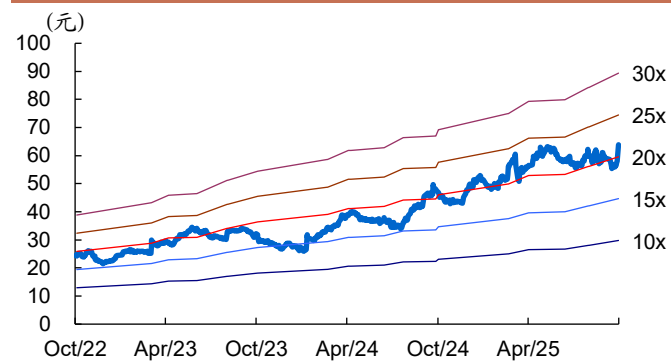
郭倩倩 S1090525060003

✉ guoqianqian@cmschina.com.cn

朱艺晴 S1090524060001

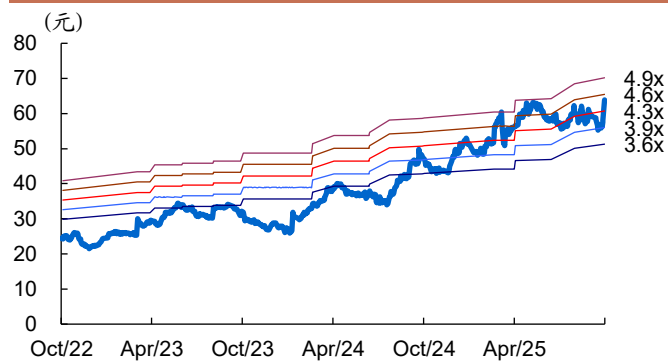
✉ zhuyiqing@cmschina.com.cn

图 1: 豪迈科技历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2: 豪迈科技历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	6903	8283	10058	12026	14137
现金	1084	1251	1656	2400	3572
交易性投资	600	250	250	250	250
应收票据	456	431	521	600	660
应收款项	2138	2674	3234	3724	4097
其它应收款	38	49	60	69	76
存货	1672	2478	2950	3385	3724
其他	914	1150	1389	1599	1758
非流动资产	3010	3395	3502	3591	3664
长期股权投资	139	140	140	140	140
固定资产	2122	2308	2467	2602	2716
无形资产商誉	374	515	463	417	375
其他	376	432	432	432	432
资产总计	9914	11678	13560	15617	17800
流动负债	1077	1493	1593	1764	1930
短期借款	0	45	83	67	89
应付账款	319	525	625	717	789
预收账款	112	200	238	273	300
其他	646	724	648	707	753
长期负债	218	299	300	300	300
长期借款	42	41	41	41	41
其他	176	258	259	259	259
负债合计	1295	1792	1893	2063	2230
股本	800	800	800	800	800
资本公积金	400	474	474	474	474
留存收益	7413	8606	10384	12267	14280
少数股东权益	6	7	10	13	17
归属于母公司所有者权益	8613	9879	11658	13541	15553
负债及权益合计	9914	11678	13560	15617	17800

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1605	1139	1487	2161	2703
净利润	1612	2014	2481	2878	3166
折旧摊销	308	335	396	415	431
财务费用	(4)	(19)	(8)	(13)	(20)
投资收益	(38)	(51)	(81)	(81)	(81)
营运资金变动	(272)	(1176)	(1330)	(1062)	(811)
其它	(1)	37	28	24	19
投资活动现金流	(826)	(259)	(423)	(423)	(423)
资本支出	(302)	(372)	(504)	(504)	(504)
其他投资	(524)	113	81	81	81
筹资活动现金流	(327)	(750)	(659)	(994)	(1108)
借款变动	(35)	(379)	32	(16)	22
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	(27)	74	0	0	0
股利分配	(300)	(500)	(700)	(991)	(1150)
其他	35	55	9	13	20
现金净增加额	451	130	405	744	1172

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7166	8813	10659	12276	13504
营业成本	4683	5790	6891	7910	8700
营业税金及附加	77	80	97	112	123
营业费用	93	81	107	123	135
管理费用	176	233	256	295	324
研发费用	356	463	533	614	675
财务费用	(21)	(10)	(8)	(13)	(20)
资产减值损失	(7)	(37)	(37)	(37)	(37)
公允价值变动收益	(4)	(0)	(1)	(1)	(1)
其他收益	14	103	30	30	30
投资收益	38	51	51	51	51
营业利润	1844	2294	2828	3281	3610
营业外收入	3	3	3	3	3
营业外支出	3	4	4	4	4
利润总额	1844	2293	2827	3280	3609
所得税	233	279	346	402	443
少数股东损益	(0)	2	3	3	4
归属于母公司净利润	1612	2011	2478	2874	3163

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	8%	23%	21%	15%	10%
营业利润	36%	24%	23%	16%	10%
归母净利润	34%	25%	23%	16%	10%
获利能力					
毛利率	34.7%	34.3%	35.3%	35.6%	35.6%
净利率	22.5%	22.8%	23.3%	23.4%	23.4%
ROE	20.2%	21.8%	23.0%	22.8%	21.7%
ROIC	19.7%	21.5%	22.7%	22.5%	21.4%
偿债能力					
资产负债率	13.1%	15.3%	14.0%	13.2%	12.5%
净负债比率	0.5%	0.8%	0.9%	0.7%	0.7%
流动比率	6.4	5.5	6.3	6.8	7.3
速动比率	4.9	3.9	4.5	4.9	5.4
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
存货周转率	2.8	2.8	2.5	2.5	2.4
应收账款周转率	2.8	3.1	3.1	3.0	3.0
应付账款周转率	13.6	13.7	12.0	11.8	11.6
每股资料(元)					
EPS	2.02	2.51	3.10	3.59	3.95
每股经营净现金	2.01	1.42	1.86	2.70	3.38
每股净资产	10.77	12.35	14.57	16.93	19.44
每股股利	0.63	0.88	1.24	1.44	1.58
估值比率					
PE	31.7	25.4	20.6	17.8	16.2
PB	5.9	5.2	4.4	3.8	3.3
EV/EBITDA	24.2	19.7	16.0	13.9	12.8

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 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 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。