

2025 年三季报点评：Q3 业绩超市场预期，机床继续超预期放量

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：	70.36/40.01
目标价格：		总市值(亿)	556.00
最新收盘价：	69.50	自由流通市值(亿)	552.22
		自由流通股数(百万)	794.56

事件概述

公司发布 2025 年三季报。

► 收入端：Q3 轮胎模具稳健增长，机床表现持续超预期

25Q1-Q3 公司营收 80.76 亿元，同比+27%，其中 Q3 为 28.11 亿元，同比+26%，超出市场预期。分业务来看：1) 轮胎模具：内资轮胎企业持续扩张背景下，我们判断实现稳健快速增长；2) 大型零部件：燃机需求旺盛，Q3 风电旺季，我们判断实现快速增长；3) 机床：客户口碑持续打开，在 25H1 高增基础上，我们判断 Q3 同样实现超预期大幅增长。展望 Q4，在轮胎模具持续稳健增长基础上，燃机零部件、机床、硫化机有望持续取得超额增速，看好收入端延续亮眼表现。

► 利润端：毛利端&费用端相互对冲，净利率延续优异稳健表现

25Q1-Q3 公司归母净利润和扣非归母净利润分别为 17.88 和 17.23 亿元，分别同比+26%和+28%，其中 Q3 分别为 5.92 和 5.62 亿元，分别同比+29%和+28%，同样超出市场预期。25Q3 销售净利率/扣非销售净利率分别 21.07%和 19.98%，分别同比+0.55 和+0.26pct，盈利水平稳健优异。25Q3 销售毛利率和期间费用率分别 33.06%和 9.64%，分别同比-1.37 和-1.57pct。25Q3 销售毛利率同比略有下降，我们判断主要系产品结构调整、人员增加等。

► 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，第三成长曲线正式进入放量阶段。4) 橡胶机械：公司电加热硫化机经过多年试制，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，进一步打开成长空间。

投资建议

考虑到公司主业景气度，我们上调 2025-2027 年营业收入预测分别为 111.78、136.01 和 160.67 亿元（原值 109.47、130.17 和 150.43 亿元），分别同比+27%、+22%和+18%；上调 2025-2027 年归母净利润预测分别为 25.08、30.76 和 36.60 亿元（原值 24.97、30.12 和 35.43 亿元），分别

同比+25%、+23%和+19%；调整 2025-2027 年 EPS 分别为 3.13、3.84 和 4.58 元（原值 3.12、3.77 和 4.43 元）。2025/11/07 股价 69.50 元对应 PE 分别为 22、18 和 15 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	11,178	13,601	16,067
YoY (%)	7.9%	23.0%	26.8%	21.7%	18.1%
归母净利润(百万元)	1,612	2,011	2,508	3,076	3,660
YoY (%)	34.3%	24.8%	24.7%	22.7%	19.0%
毛利率 (%)	34.3%	34.3%	34.0%	34.1%	34.2%
每股收益 (元)	2.03	2.53	3.13	3.84	4.58
ROE	18.7%	20.4%	21.5%	22.3%	22.4%
市盈率	34.23	27.47	22.17	18.08	15.19

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	11,178	13,601	16,067	净利润	2,014	2,510	3,079	3,664
YoY (%)	23.0%	26.8%	21.7%	18.1%	折旧和摊销	340	370	395	408
营业成本	5,790	7,372	8,957	10,566	营运资金变动	-1,200	-689	-1,099	-827
营业税金及附加	80	112	136	161	经营活动现金流	1,139	2,165	2,316	3,168
销售费用	81	101	122	145	资本开支	-371	-525	-403	-271
管理费用	233	291	347	402	投资	64	0	0	0
财务费用	-10	-13	-21	-31	投资活动现金流	-259	-690	-335	-191
研发费用	463	592	700	803	股权募资	0	6	0	0
资产减值损失	-2	-2	-2	-2	债务募资	41	-1	0	0
投资收益	51	56	68	80	筹资活动现金流	-750	-696	-946	-1,126
营业利润	2,294	2,852	3,498	4,163	现金净流量	150	816	1,035	1,850
营业外收支	-1	1	1	1	主要财务指标				
利润总额	2,293	2,852	3,499	4,163	成长能力				
所得税	279	342	420	500	营业收入增长率	23.0%	26.8%	21.7%	18.1%
净利润	2,014	2,510	3,079	3,664	净利润增长率	24.8%	24.7%	22.7%	19.0%
归属于母公司净利润	2,011	2,508	3,076	3,660	盈利能力				
YoY (%)	24.8%	24.7%	22.7%	19.0%	毛利率	34.3%	34.0%	34.1%	34.2%
每股收益	2.53	3.13	3.84	4.58	净利率	22.8%	22.4%	22.6%	22.8%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	17.2%	18.0%	18.7%	19.0%
货币资金	1,251	2,066	3,101	4,951	净资产收益率 ROE	20.4%	21.5%	22.3%	22.4%
预付款项	145	147	179	211	偿债能力				
存货	2,478	2,455	2,857	2,929	流动比率	5.55	5.38	5.65	6.13
其他流动资产	4,409	5,493	6,489	7,507	速动比率	3.27	3.56	3.89	4.53
流动资产合计	8,283	10,162	12,627	15,599	现金比率	0.84	1.09	1.39	1.95
长期股权投资	140	140	140	140	资产负债率	15.3%	16.5%	16.1%	15.3%
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	0.89	0.90
非流动资产合计	3,395	3,795	3,810	3,682	每股指标 (元)				
资产合计	11,678	13,957	16,437	19,281	每股收益	2.53	3.13	3.84	4.58
短期借款	45	45	45	45	每股净资产	12.35	14.56	17.23	20.39
应付账款及票据	525	614	697	734	每股经营现金流	1.42	2.71	2.89	3.96
其他流动负债	924	1,230	1,495	1,765	每股股利	0.78	0.96	1.18	1.41
流动负债合计	1,493	1,889	2,237	2,543	估值分析				
长期借款	41	41	41	41	PE	27.47	22.17	18.08	15.19
其他长期负债	258	367	367	367	PB	4.06	4.77	4.03	3.41
非流动负债合计	299	408	408	408					
负债合计	1,792	2,297	2,644	2,951					
股本	800	800	800	800					
少数股东权益	7	10	13	16					
股东权益合计	9,886	11,661	13,793	16,331					
负债和股东权益合计	11,678	13,957	16,437	19,281					

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。