

# 豪迈科技 (002595)

## 2025 年报点评：三大业务齐增长，燃气轮机景气持续驱动成长

2026 年 03 月 31 日

买入 (维持)

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书: S0600524120015  
qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书: S0600125080004  
taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	8,813	11,078	13,609	16,407	19,412
同比 (%)	22.99	25.70	22.84	20.56	18.32
归母净利润 (百万元)	2,011	2,393	3,096	3,762	4,485
同比 (%)	24.77	18.99	29.35	21.53	19.21
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.51	2.99	3.87	4.70	5.61
P/E (现价&最新摊薄)	32.93	27.68	21.40	17.61	14.77

### 投资要点

#### ■ 业绩稳健增长，三大主业齐头并进：

2025 年公司实现营业收入 110.78 亿元，同比+25.70%；归母净利润 23.93 亿元，同比+18.99%；扣非归母净利润 22.67 亿元，同比+20.16%。分业务看，2025 年模具业务实现收入 55.09 亿元（占比 49.74%），同比+18.44%；大型零部件机械产品实现收入 39.64 亿元（占比 35.78%），同比+18.97%；数控机床实现收入 9.68 亿元（占比 8.74%），同比+142.59%。Q4 单季实现营收 30.02 亿元，同比+22.62%；归母净利润 6.05 亿元，同比+1.77%；扣非归母净利润 5.44 亿元，同比+1%。

#### ■ 研发投入加大，费用率整体可控：

2025 年公司销售毛利率 33.56%，同比-0.74pct，主要受大型零部件毛利率下滑影响。其中模具毛利率 39.98%，同比+0.39pct，保持稳定；大型零部件毛利率 21.58%，同比-4.09pct，主要受扩建投入和员工增加影响。销售净利率 21.62%，同比-1.23pct，主要因大型零部件毛利率阶段性下滑及研发投入加大所致。

期间费用方面，25 年整体期间费用率 8.76%，同比+0.06pct，其中销售费用率 0.78%（同比-0.14pct），管理费用率 2.57%（同比-0.07pct），研发费用率 5.92%（同比+0.67pct，研发费用同比+41.58%至 6.56 亿元），财务费用率-0.51%，主要系汇兑收益增多。

#### ■ 燃气轮机景气持续，产能扩张夯实增长基础：

全球燃气轮机市场需求旺盛，2025 年全球新增装机 60.4GW，GE Vernova 燃机产能已售罄至 2027 年，西门子能源 2025 年售出 194 台燃机同比近翻倍，三菱重工计划到 2027 年实现燃机产能翻倍。AI 数据中心电力需求为核心驱动力，叠加替代退役煤电及技术进步，全球燃机市场 2031 年预计增至 320 亿美元。公司作为燃气轮机零部件核心供应商，订单饱满、产线满负荷运转。2026 年 Q1 公司铸造产能达 30 余万吨，其中 6.5 万吨铸件扩建项目已于 2025 年下半年进入调试运行，产能释放有望支撑未来增长。

#### ■ 数控机床业务收入翻倍，新产品矩阵持续完善：

公司数控机床业务实现收入 9.68 亿元，同比+142.59%，成为增速最快的业务板块。2025 年公司新推出五轴超快激光微加工机床、精密立式五轴车铣复合、卧式五轴车铣复合加工中心等产品，应用领域拓展至电子信息、汽车制造、精密模具、能源、半导体等行业，客户群稳步提升。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司燃气轮机零部件产能持续释放、数控机床业务加速放量，我们调整公司 2026-2027 年的归母净利润至 31（原值 30）/38（原值 36）亿元，预计 2028 年归母净利润为 45 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 21/18/15 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游风电及燃气轮机需求不及预期；原材料价格波动风险；汇率波动风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	82.80
一年最低/最高价	50.18/101.50
市净率(倍)	5.51
流通 A 股市值(百万元)	65,781.95
总市值(百万元)	66,240.00

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	15.03
资产负债率(% ,LF)	18.49
总股本(百万股)	800.00
流通 A 股(百万股)	794.47

### 相关研究

《豪迈科技(002595)：2025 年三季度报点评：业绩持续增长，数控机床打开新成长空间》

2025-10-27

《豪迈科技(002595)：2025 半年报点评：业绩稳健增长，大型零部件/数控机床业务进展顺利》

2025-08-27

豪迈科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>9,980</b>	<b>12,127</b>	<b>15,251</b>	<b>18,995</b>	<b>营业总收入</b>	<b>11,078</b>	<b>13,609</b>	<b>16,407</b>	<b>19,412</b>
货币资金及交易性金融资产	1,933	2,981	4,367	6,243	营业成本(含金融类)	7,361	9,068	10,918	12,908
经营性应收款项	4,728	5,315	6,397	7,561	税金及附加	103	136	164	194
存货	2,693	3,149	3,791	4,482	销售费用	86	109	131	155
合同资产	0	0	0	0	管理费用	285	286	328	388
其他流动资产	626	683	696	710	研发费用	656	680	820	971
<b>非流动资产</b>	<b>4,787</b>	<b>4,754</b>	<b>4,607</b>	<b>4,438</b>	财务费用	(56)	(44)	(76)	(118)
长期股权投资	108	69	69	69	加:其他收益	111	100	105	110
固定资产及使用权资产	3,089	3,051	2,960	2,829	投资净收益	44	47	53	78
在建工程	500	506	451	412	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	652	672	672	672	减值损失	(57)	(10)	(10)	(10)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	5	5	5
长期待摊费用	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>2,743</b>	<b>3,516</b>	<b>4,274</b>	<b>5,097</b>
其他非流动资产	439	456	456	456	营业外净收支	(5)	1	0	0
<b>资产总计</b>	<b>14,767</b>	<b>16,880</b>	<b>19,858</b>	<b>23,433</b>	<b>利润总额</b>	<b>2,738</b>	<b>3,517</b>	<b>4,274</b>	<b>5,097</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,357</b>	<b>2,279</b>	<b>2,625</b>	<b>3,060</b>	减:所得税	343	422	513	612
短期借款及一年内到期的非流动负债	216	216	216	216	<b>净利润</b>	<b>2,395</b>	<b>3,095</b>	<b>3,761</b>	<b>4,485</b>
经营性应付款项	881	756	910	1,076	减:少数股东损益	2	(1)	(1)	0
合同负债	335	272	328	388	<b>归属母公司净利润</b>	<b>2,393</b>	<b>3,096</b>	<b>3,762</b>	<b>4,485</b>
其他流动负债	925	1,035	1,171	1,380	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.99	3.87	4.70	5.61
<b>非流动负债</b>	<b>374</b>	<b>374</b>	<b>374</b>	<b>374</b>	EBIT	2,642	3,472	4,198	4,979
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	3,029	3,910	4,645	5,449
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.56	33.37	33.46	33.51
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	21.60	22.75	22.93	23.10
其他非流动负债	365	365	365	365	收入增长率(%)	25.70	22.84	20.56	18.32
<b>负债合计</b>	<b>2,731</b>	<b>2,653</b>	<b>2,999</b>	<b>3,434</b>	归母净利润增长率(%)	18.99	29.35	21.53	19.21
归属母公司股东权益	12,027	14,218	16,852	19,991					
少数股东权益	9	9	7	7					
<b>所有者权益合计</b>	<b>12,036</b>	<b>14,227</b>	<b>16,859</b>	<b>19,999</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>14,767</b>	<b>16,880</b>	<b>19,858</b>	<b>23,433</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,034	2,313	2,757	3,438	每股净资产(元)	15.03	17.77	21.07	24.99
投资活动现金流	(715)	(361)	(242)	(217)	最新发行在外股份(百万股)	800	800	800	800
筹资活动现金流	(120)	(929)	(1,129)	(1,345)	ROIC(%)	20.78	22.88	23.43	23.49
现金净增加额	223	1,048	1,387	1,876	ROE-摊薄(%)	19.90	21.77	22.33	22.43
折旧和摊销	386	437	446	470	资产负债率(%)	18.49	15.72	15.10	14.65
资本开支	(910)	(428)	(295)	(295)	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.68	21.40	17.61	14.77
营运资本变动	(1,796)	(1,176)	(1,402)	(1,443)	P/B(现价)	5.51	4.66	3.93	3.31

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>