

2026年04月10日

2025 年报点评：收入端延续快速增长，研发投入力度持续加大

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：	98.44/52.43
目标价格：		总市值(亿)	664.80
最新收盘价：	83.10	自由流通市值(亿)	660.20
		自由流通股数(百万)	794.56

事件概述

公司发布 2025 年报。

► 收入端：四大业务接力成长，收入端延续稳健快速增长

2025 年公司实现营收 110.8 亿元，同比+26%，其中 Q4 为 30.0 亿元，同比+23%，符合市场预期。分产品来看：1) 轮胎模具：2025 年收入 55.1 亿元，同比+18%，延续稳健快速增长；2) 大型零部件：2025 年收入 39.6 亿元，同比+19%；3) 机床：2025 年收入 9.7 亿元，同比+143%，强 α 体现；4) 硫化机：2025 年收入约 4.4 亿元，同比+67%。展望 26 年，在轮胎模具稳健增长基础上，随着硫化机 α 体现、大型零部件产能释放，看好收入端延续快速增长。

► 利润端：毛利端稳健优异，研发投入力度持续加大

2025 年公司归母净利润和扣非归母净利润分别为 23.9 和 22.7 亿元，分别同比+19%和+20%，其中 Q4 分别为 6.0 和 5.4 亿元，同比+2%和+1%。2025 年销售净利率和扣非销售净利率分别 21.6%和 20.5%，同比-1.2 和-1.0pct。2025 年销售毛利率 33.6%，同比-0.7pct，其中轮胎模具、大型零部件、硫化机毛利率分别 40.0%、19.0%和 40.0%，同比+0.4、-4.1 和+5pct，大型零部件毛利率明显下降，主要系新增产能折旧计提较多。单季度来看，25Q4 利润增速明显低于收入增速，主要系费用增长较多，2025Q4 期间费用约 3.1 亿元，同比增加 1.6 亿元（同比+101%），其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比+0.89/+0.27/+1.18/+1.69pct，销售费用率提升主要系 24Q4 会计准则变更，研发费用率提升主要系加大研发投入，财务费用率提升主要系汇兑。特别地，2025 年公司研发费用达到 6.56 亿元，同比+42%，25Q1-25Q4 单季度环比持续提升，研发投入力度明显加大，重点投向电加热硫化、机床等方向，为第三、四曲线持续扩张打下坚实基础。

► 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。随着公司大型零部件产能持续释放，业务体量有望稳健提升。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

考虑到公司研发投入力度加大，我们调整 2026-2027 年营业收入预测分别为 135.01 和 161.95 亿元（原值 136.01 和 160.67 亿元），分别同比+22 和+20%，并预计 2028 年营业收入为 191.04 亿元，同比+18%；调整 2026-2027 年归母净利润预测分别为 29.23、36.94 亿元（原值 30.76 和 36.60 亿元），分别同比+22%、+26%，并预计 2028 年归母净利润为 45.75 亿元，同比+24%；调整 2026-2027 年 EPS 分别为 3.65 和 4.62 元（原值 3.84 和 4.58 元），并预计 2028 年 EPS 为 5.72 元。2026/04/10 收盘价 83.10 元对应 PE 分别为 23、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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,813	11,078	13,501	16,195	19,104
YoY (%)	23.0%	25.7%	21.9%	20.0%	18.0%
归母净利润(百万元)	2,011	2,393	2,923	3,694	4,575
YoY (%)	24.8%	19.0%	22.1%	26.4%	23.8%
毛利率 (%)	34.3%	33.6%	33.8%	34.6%	35.3%
每股收益 (元)	2.53	3.00	3.65	4.62	5.72
ROE	20.4%	19.9%	20.9%	22.4%	23.5%
市盈率	32.84	27.70	22.74	18.00	14.53

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)					现金流量表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	11,078	13,501	16,195	19,104	净利润	2,395	2,924	3,696	4,577
YoY (%)	25.7%	21.9%	20.0%	18.0%	折旧和摊销	386	468	505	541
营业成本	7,361	8,944	10,598	12,351	营运资金变动	-1,796	-905	-1,265	-1,357
营业税金及附加	103	122	146	172	经营活动现金流	1,034	2,468	2,914	3,739
销售费用	86	101	113	124	资本开支		-858	-758	-708
管理费用	285	338	389	439	投资	149	0	0	0
财务费用	-56	-15	-22	-32	投资活动现金流	-715	-804	-701	-651
研发费用	656	810	891	955	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-11	-5	-5	-5	债务募资	167	0	0	0
投资收益	44	54	57	57	筹资活动现金流	-120	-977	-1,235	-1,529
营业利润	2,743	3,342	4,224	5,231	现金净流量	223	712	978	1,559
营业外收支	-5	0	0	0					
利润总额	2,738	3,342	4,224	5,231	主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
所得税	343	418	528	654	成长能力				
净利润	2,395	2,924	3,696	4,577	营业收入增长率	25.7%	21.9%	20.0%	18.0%
归属于母公司净利润	2,393	2,923	3,694	4,575	净利润增长率	19.0%	22.1%	26.4%	23.8%
YoY (%)	19.0%	22.1%	26.4%	23.8%	盈利能力				
每股收益	3.00	3.65	4.62	5.72	毛利率	33.6%	33.8%	34.6%	35.3%
					净利率	21.6%	21.6%	22.8%	23.9%
资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	总资产收益率 ROA	16.2%	17.0%	18.4%	19.3%
货币资金	1,483	2,195	3,173	4,732	净资产收益率 ROE	19.9%	20.9%	22.4%	23.5%
预付款项	168	179	212	247	偿债能力				
存货	2,693	3,225	3,817	4,445	流动比率	4.23	4.30	4.49	4.78
其他流动资产	5,636	6,394	7,482	8,656	速动比率	2.78	2.86	3.05	3.35
流动资产合计	9,980	11,992	14,684	18,080	现金比率	0.63	0.79	0.97	1.25
长期股权投资	108	108	108	108	资产负债率	18.5%	18.4%	18.1%	17.6%
固定资产	3,072	3,220	3,286	3,293	经营效率				
无形资产	652	782	912	1,042	总资产周转率	0.84	0.85	0.87	0.87
非流动资产合计	4,787	5,177	5,430	5,597	每股指标 (元)				
资产合计	14,767	17,169	20,114	23,677	每股收益	3.00	3.65	4.62	5.72
短期借款	210	210	210	210	每股净资产	15.03	17.50	20.57	24.38
应付账款及票据	881	994	1,178	1,372	每股经营现金流	1.29	3.09	3.64	4.67
其他流动负债	1,266	1,583	1,883	2,203	每股股利	1.00	1.22	1.54	1.91
流动负债合计	2,357	2,787	3,271	3,786	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	27.70	22.74	18.00	14.53
其他长期负债	374	374	374	374	PB	5.62	4.62	3.93	3.32
非流动负债合计	374	374	374	374					
负债合计	2,731	3,161	3,645	4,160					
股本	800	800	800	800					
少数股东权益	9	11	13	15					
股东权益合计	12,036	14,008	16,470	19,517					
负债和股东权益合计	14,767	17,169	20,114	23,677					

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%—15%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。