

利通科技（832225）

公司纳入中石油一级物资供应商，在油气装备核心零部件自主化进程中取得关键进展
增持（维持）

2025 年 04 月 09 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书：S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	374.82	485.40	483.85	567.12	626.34
同比	13.05	29.50	(0.32)	17.21	10.44
归母净利润（百万元）	83.17	133.71	109.70	132.66	154.97
同比	175.92	60.78	(17.96)	20.92	16.82
EPS-最新摊薄（元/股）	0.66	1.05	0.86	1.05	1.22
P/E（现价&最新摊薄）	22.22	13.82	16.84	13.93	11.92

投资要点

■ **公司纳入中石油一级物资供应商，产品涵盖高压钻探胶管系列。**2025 年 4 月 8 日，公司宣布正式被纳入中国石油天然气集团的一级物资供应商体系，准入产品涵盖高压钻探胶管系列产品。中石油集团对一级供应商的遴选标准极为严苛，评审期间对公司整体情况、生产及检验设备的配置、技术研发实力、经营业绩、质量管控体系、原材料及配件供应链、物流效能及售后服务等关键环节进行了全方位评估，公司凭借在技术创新、资质认证、市场信誉等方面的优势，成功通过准入项目评审，正式成为高压钻探胶管系列产品的一级物资供应商。该项突破标志着公司在高端能源装备核心零部件领域的综合实力获得行业权威认可，并在油气装备核心零部件自主化进程中取得关键进展。

■ **橡胶软管下游应用广阔，市场空间稳步增长。**1) **工程机械：**在大规模设备更新与行业筑底回升的共同驱动下，未来行业周期上行将为液压软管及总成生产企业提供可观的市场需求。2) **石油开采：**化石能源巨大的市场需求为石油钻采软管提供了广阔的市场，包括勘探、开采、运输和加工全过程，2023 年全球石油产量创历史新高，我国全年原油产量达 2.09 亿吨，同比增长 2.1%，其中页岩油产量突破 400 万吨，再创历史新高。3) **其他领域：**橡胶软管具有柔韧性好、密封性强、耐高压、耐高温等优点，广泛应用于海洋工程装备、矿业开采、农业机械、汽车、食品饮料等领域。Markets and Markets 数据预测全球工业软管市场将从 2019 年的 128 亿美元增长至 2024 年的 170 亿美元，CAGR+5.8%。

■ **橡胶管业优势基本盘稳健，纵向拓展材料与装备服务。**1) **液压软管：**打造大力神和超级大力神自主品牌，具有长寿命（配套使用利通接头，使用寿命超过 5 年，质保 2 年）、低弯曲（弯曲半径低于 DIN/SAE 标准 30%）、高压（超过 DIN/SAE 标准 25%）特点，跻身中高端市场，实现了部分高性能国际知名品牌的进口替代。2) **工业软管：**大力推进油气田开采橡胶软管智能制造，2021 年推出超耐磨酸化压裂软管，颠覆传统石油管钢管设计理念，较钢管成本节约 70%、安装效率提高 2 倍，带动综合毛利率由 2021 年 25.78% 上升至 2023 年的 47.84%，未来有望持续受益于石油开采需求以及老旧软管的更新需求。3) **强链补链：**聚焦超高压产业链，稳步推进高分子材料（材料共混、材料改性、特种橡胶及橡塑制品等）、超高压装备及服务（超高压 HPP 食品灭菌装备及应用服务、市政工程装备、市政管网服务等）等业务布局。

■ **盈利预测与投资评级：**软管主业稳健，材料与装备服务打开成长空间，调整 2024-2026 年归母净利润为 1.10/1.33/1.55 亿元（前值 1.05/1.33/1.55 亿元），对应最新 PE 为 16.84/13.93/11.92x，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**1) 原材料供应；2) 市场开拓不及预期。3) 市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.56
一年最低/最高价	7.00/18.80
市净率(倍)	2.90
流通 A 股市值(百万元)	1,205.31
总市值(百万元)	1,847.94

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.02
资产负债率(%,LF)	22.17
总股本(百万股)	126.92
流通 A 股(百万股)	82.78

相关研究

《利通科技(832225)：橡胶管业优势基本盘稳健，纵向拓展材料与装备服务》

2025-01-26

利通科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	333	413	595	755	营业总收入	485	484	567	626
货币资金及交易性金融资产	70	128	253	389	营业成本(含金融类)	253	278	324	351
经营性应收款项	121	139	161	172	税金及附加	6	5	5	7
存货	131	134	165	177	销售费用	24	31	35	37
合同资产	0	0	0	0	管理费用	29	30	34	38
其他流动资产	10	12	16	17	研发费用	24	23	26	27
非流动资产	447	480	472	468	财务费用	(2)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	4	5	5	6
固定资产及使用权资产	283	296	291	287	投资净收益	1	2	3	3
在建工程	32	35	32	33	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	35	35	34	33	减值损失	(5)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	2	2	营业利润	153	125	151	176
其他非流动资产	96	114	114	114	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	780	893	1,067	1,224	利润总额	153	125	151	177
流动负债	157	161	201	202	减:所得税	20	16	19	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	8	9	9	9	净利润	133	110	133	155
经营性应付款项	75	75	105	104	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	16	21	26	26	归属母公司净利润	134	110	133	155
其他流动负债	57	57	61	63	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.05	0.86	1.05	1.22
非流动负债	30	30	31	32	EBIT	149	125	151	177
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	184	163	190	213
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	47.84	42.47	42.91	43.92
租赁负债	9	10	11	12	归母净利率(%)	27.55	22.67	23.39	24.74
其他非流动负债	22	20	20	20	收入增长率(%)	29.50	(0.32)	17.21	10.44
负债合计	187	190	232	233	归母净利润增长率(%)	60.78	(17.96)	20.92	16.82
归属母公司股东权益	591	700	833	988					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	593	703	835	990					
负债和股东权益	780	893	1,067	1,224					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	141	126	152	165	每股净资产(元)	5.58	5.52	6.56	7.78
投资活动现金流	(140)	(70)	(28)	(29)	最新发行在外股份(百万股)	127	127	127	127
筹资活动现金流	(29)	0	1	1	ROIC(%)	23.84	16.50	16.84	16.62
现金净增加额	(26)	58	125	136	ROE-摊薄(%)	22.64	15.66	15.92	15.68
折旧和摊销	34	38	39	37	资产负债率(%)	23.99	21.32	21.71	19.06
资本开支	(59)	(52)	(31)	(33)	P/E (现价&最新股本摊薄)	13.82	16.84	13.93	11.92
营运资本变动	(30)	(19)	(17)	(24)	P/B (现价)	2.61	2.64	2.22	1.87

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>