

利通科技 (832225.BJ)

2025 年 05 月 13 日

投资评级：增持（维持）

API 17K 新品布局+多款核电软管试制, 2025Q1 归母净利润同比+86%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

日期	2025/5/12
当前股价(元)	18.81
一年最高最低(元)	19.91/7.00
总市值(亿元)	23.87
流通市值(亿元)	15.57
总股本(亿股)	1.27
流通股本(亿股)	0.83
近 3 个月换手率(%)	357.75

北交所研究团队

● 2025Q1 实现营收 1.24 亿元（+23.14%），归母净利润 0.36 亿元（+86.13%）

2025 年一季度公司实现营收 1.24 亿元，同比增长 23.14%，归母净利润 3564.1 万元，同比增长 86.13%，扣非归母净利润 2729.94 万元，同比增长 54.49%。公司积极向核电软管拓展，我们维持 2025 年盈利预测，上调 2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 1.22/1.47(原 1.42)/1.75 亿元，对应 EPS 分别为 0.96/1.16/1.38 元/股，对应当前股价 PE 分别为 19.6/16.2/13.6 倍，我们看好公司积极拓展超高压装备及服务板块+核电软管，维持“增持”评级。

● 压裂船酸化压裂软管通过验收+ API 17K 新品布局，成为中石油一级供应商

石油钻采系列软管方面，公司已通过 API 7K、API 16C、API 17K 等多项认证，公司石油软管拳头产品酸化压裂软管总成目前主要配套陆地油气压裂装备，2024 年定制化设计并生产出大长度酸化压裂软管总成（该产品长达 92 米，其他陆地用压裂软管总成长度以 6 米左右为主），并通过客户验收后配套海上油田压裂船；同时公司积极推进 API 17K 系列新产品海洋石油跨接软管的研究和产线布局相关工作，有望在 2025 年实现产线投产并试制相关产品。客户拓展方面，2025 年 4 月公司正式被纳入中石油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。

● 首台超高压装备成功下线，加大核电软管新产品研发打开增长新空间

2024 年底公司超高压装备成功实现从“0”到“1”的跨越，首台 300L 超高压灭菌机顺利下线，通过超高压+低温黑科技，有效杀灭有害微生物，设备主要应用于果蔬汁、肉制品、宠物食品、果泥、水产品、奶制品等领域。核电领域，2024 年公司完成 43 种核电软管(核电液压软管 28 种、核电空气(蒸汽)软管 7 种、核电重水(悬链)软管 8 种)的试制，性能测试符合相关要求，下一步公司将稳步推进核电软管国产化研制项目的验收，加快推进核电软管进口替代。

● 风险提示：行业竞争加剧风险、新品拓展不及预期风险、原材料波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	485	484	525	610	721
YOY(%)	29.5	-0.3	8.4	16.3	18.1
归母净利润(百万元)	134	107	122	147	175
YOY(%)	60.8	-19.8	13.3	21.2	18.9
毛利率(%)	47.8	43.3	42.6	43.2	43.2
净利率(%)	27.4	22.1	23.1	24.1	24.2
ROE(%)	22.5	15.9	15.3	15.9	16.1
EPS(摊薄/元)	1.05	0.84	0.96	1.16	1.38
P/E(倍)	17.9	22.3	19.6	16.2	13.6
P/B(倍)	4.0	3.5	3.0	2.6	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《酸化压裂软管技术领先，首台超高压灭菌设备成功下线——北交所公司深度报告》-2025.1.23

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	333	434	693	863	1029	营业收入	485	484	525	610	721
现金	70	151	362	494	602	营业成本	253	275	301	347	409
应收票据及应收账款	116	144	118	196	168	营业税金及附加	6	6	5	7	8
其他应收款	1	1	3	3	4	营业费用	24	29	29	33	39
预付账款	3	5	7	7	9	管理费用	29	33	33	38	45
存货	131	124	193	154	235	研发费用	24	21	29	33	39
其他流动资产	11	10	9	10	9	财务费用	-2	-3	-1	-4	-6
非流动资产	447	451	343	340	338	资产减值损失	-5	-6	-6	-7	-8
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	4	6	6	6	5
固定资产	263	292	274	268	267	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	35	39	38	38	38	投资净收益	1	2	0	0	0
其他非流动资产	150	119	31	34	33	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	780	885	1036	1203	1367	营业利润	153	124	140	170	203
流动负债	157	191	217	254	259	营业外收入	0	0	1	1	1
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	75	114	135	168	169	利润总额	153	124	141	171	203
其他流动负债	81	78	82	86	90	所得税	20	17	20	24	28
非流动负债	30	20	24	25	23	净利润	133	107	121	147	175
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-1	-0	-0	-0	-0
其他非流动负债	30	20	24	25	23	归属母公司净利润	134	107	122	147	175
负债合计	187	211	241	279	282	EBITDA	182	158	173	201	235
少数股东权益	2	-0	-1	-1	-2	EPS(元)	1.05	0.84	0.96	1.16	1.38
股本	106	127	127	127	127	主要财务比率					
资本公积	106	84	84	84	84		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	379	465	556	666	797	成长能力					
归属母公司股东权益	591	674	795	926	1087	营业收入(%)	29.5	-0.3	8.4	16.3	18.1
负债和股东权益	780	885	1036	1203	1367	营业利润(%)	60.0	-18.7	13.0	21.2	19.0
						归属于母公司净利润(%)	60.8	-19.8	13.3	21.2	18.9
						获利能力					
						毛利率(%)	47.8	43.3	42.6	43.2	43.2
						净利率(%)	27.4	22.1	23.1	24.1	24.2
						ROE(%)	22.5	15.9	15.3	15.9	16.1
						ROIC(%)	28.7	22.6	26.4	31.7	33.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	24.0	23.9	23.3	23.2	20.6
						净负债比率(%)	-7.6	-18.8	-43.5	-51.6	-54.0
						流动比率	2.1	2.3	3.2	3.4	4.0
						速动比率	1.2	1.6	2.2	2.7	3.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6
						应收账款周转率	6.7	5.3	6.0	6.0	6.2
						应付账款周转率	4.0	3.7	3.0	2.8	3.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.05	0.84	0.96	1.16	1.38
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.11	1.10	1.12	1.39	1.23
						每股净资产(最新摊薄)	4.65	5.31	6.27	7.29	8.56
						估值比率					
						P/E	17.9	22.3	19.6	16.2	13.6
						P/B	4.0	3.5	3.0	2.6	2.2
						EV/EBITDA	12.9	14.3	11.8	9.5	7.6
现金流量表(百万元)											
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
经营活动现金流	141	140	142	177	156						
净利润	133	107	121	147	175						
折旧摊销	30	36	34	36	39						
财务费用	-2	-3	-1	-4	-6						
投资损失	-1	-2	-0	-0	-0						
营运资金变动	-30	-16	-11	-0	-50						
其他经营现金流	12	18	-1	-1	-2						
投资活动现金流	-140	-43	73	-33	-38						
资本支出	59	43	6	29	41						
长期投资	-81	-4	0	0	0						
其他投资现金流	0	4	79	-4	4						
筹资活动现金流	-29	-22	-3	-12	-10						
短期借款	0	0	0	0	0						
长期借款	0	0	0	0	0						
普通股增加	0	21	0	0	0						
资本公积增加	0	-22	0	0	0						
其他筹资现金流	-29	-22	-3	-12	-10						
现金净增加额	-26	76	211	131	109						

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn