

——利通科技点评报告

2025 年 08 月 01 日

购买厂房优化运营，新品布局持续推进

- **公司为降低运营成本拟购买租赁厂房：**公司目前生产工业软管（含石油管）的厂房为租赁使用，租赁期限自 2023 年 7 月 1 日起至 2026 年 6 月 30 日止。该厂房面积为 46,980 平方米，年租金金额为 845.64 万元。为进一步降低未来运营成本，结合目前资金情况，拟购买上述房产，并于 2025 年 7 月 31 日与漯河市兴源置业有限公司、漯河经济技术开发区信达城市建设投资有限公司签署《资产交易意向书》。公司此次购房拟投入资金不超过 8,000.00 万元。
- **流体板块三大新产品产业化持续推进：**以橡胶软管为核心的流体板块作为公司基本盘，后续公司将在巩固成熟产品提质增效与市场开拓的基础上，持续重点推进三大新产品的产业化。核电软管方面，公司已完成多种核电软管的试制，性能测试符合相关要求，目前正与相关方开展项目结项工作；数据中心液冷软管方面，目前公司数据液冷软管已经基本定型，正积极与相关客户洽谈订单工作，下一步公司将加大与各目标客户业务对接力度，力争扩大产品市场销售规模；海洋石油跨接软管方面，公司目前已完成产线设计和设备订购，部分设备到厂已启动设备的基础安装，力争 2025 年实现产线投产。
- **高分子材料布局青岛，构筑全产业链上游基石：**高分子材料作为三大核心板块之一，承担着构筑全产业链上游基石的关键角色。目前，公司已建成年产 2.5 万吨高分子材料生产线，可为橡胶软管、密封制品等下游领域供应各类混炼胶。同时，公司依托青岛地区在高分子材料领域的人才、科技和产业优势，设立研发机构与中试产线，持续提升材料研发、成果转化及市场开拓能力。未来，公司将聚焦通用混炼胶、特种混炼胶、尼龙材料改性及循环利用、预分散母胶粒、预分散树脂颗粒、复合母胶粒等细分领域。
- **切入超高压灭菌（HPP）设备，打造第二成长曲线：**超高压灭菌设备主要面向高端食品、果汁、绿色食材、预制菜、肉制品、特色精酿啤酒等非热绿色食品加工领域的客户。公司第一台 300L 超高压食品灭菌设备已在客户现场安装调试完毕，目前客户正在进行试生产。后续公司将借助河南漯河本地食品企业众多的区位优势，积极与相关潜在客户洽谈，加快推进产品市场开发。此外，在常规成套设备生产销售模式基础上，公司还将探索提供设备加工服务或合作开发 HPP 产品、以租拓市等多元化商业模式，未来超高压灭菌（HPP）设备业务板块有望成长为公司的第二增长曲线。
- **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.98/1.14/1.32 元，对应市盈率分别为 20/17/15 倍。我们认为，公司的主要产品液压橡胶软管、工业管、软管总成市场空间广阔，海洋工程软管市场、核电软管、数据中心液冷软管、超高压食品灭菌设备等新品布局未来有望持续为公司贡献业绩增量，维持“推荐”的投资评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧的风险；原材料价格波动风险；汇率变动风险；下游需求不及预期的风险。

利通科技（832225.BJ）

推荐 维持评级

分析师

张智浩

✉: zhangzhihao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524100001

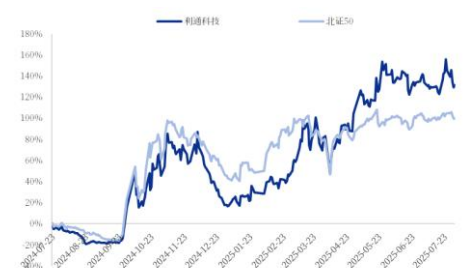
市场数据

2025-08-01

股票代码	832225.BJ
A 股收盘价(元)	19.85
上证指数	3,559.95
总股本(股)	126,918,894
实际流通 A 股(股)	82,782,154
流通 A 股市值(亿元)	16.43

相对北证 50 表现图

2025-08-01



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

- 1.【银河北交所】首次覆盖_利通科技（832225）_深耕橡胶软管，石油管持续放量
- 2.【银河北交所】公司点评_利通科技（832225）_25Q1 业绩恢复增长，新品布局多点开花

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	484	541	623	728
收入增长率%	-0.32	11.81	15.16	16.85
归母净利润 (百万元)	107	125	144	167
利润增速%	-19.82	16.30	15.70	16.10
毛利率%	43.26	42.33	42.70	42.45
摊薄 EPS(元)	0.84	0.98	1.14	1.32
PE	23.30	20.03	17.31	14.91
PB	3.71	3.13	2.65	2.25
PS	5.16	4.62	4.01	3.43

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	434.33	588.27	790.01	1024.20
现金	150.89	282.69	461.38	641.84
应收账款	106.45	84.59	80.44	93.86
其它应收款	0.82	2.22	2.55	0.00
预付账款	4.93	4.80	5.49	6.45
存货	124.26	157.23	180.04	211.25
其他	46.98	56.75	60.10	70.80
非流动资产	450.59	437.34	410.19	385.88
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	292.00	274.79	254.17	232.46
无形资产	39.14	37.60	36.07	34.53
其他	119.45	124.95	119.95	118.88
资产总计	884.92	1025.62	1200.21	1410.08
流动负债	191.24	207.90	238.59	281.32
短期借款	0.00	10.00	20.00	30.00
应付账款	86.29	86.93	97.48	116.74
其他	104.94	110.98	121.11	134.58
非流动负债	20.23	19.51	19.51	19.51
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	20.23	19.51	19.51	19.51
负债合计	211.46	227.41	258.10	300.83
少数股东权益	-0.30	-0.57	-0.94	-1.29
归属母公司股东权益	673.75	798.78	943.04	1110.53
负债和股东权益	884.92	1025.62	1200.21	1410.08

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	139.51	143.72	176.88	182.75
净利润	106.91	124.42	143.90	167.14
折旧摊销	44.90	34.99	35.33	36.60
财务费用	-1.32	0.00	0.00	0.00
投资损失	-2.11	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-16.39	-15.05	-1.80	-21.00
其它	7.53	-0.65	-0.55	0.00
投资活动现金流	-43.06	-22.03	-8.18	-12.29
资本支出	-39.65	-8.68	-8.18	-12.29
长期投资	-3.61	0.00	0.00	0.00
其他	0.20	-13.35	0.00	0.00
筹资活动现金流	-22.31	9.71	10.00	10.00
短期借款	0.00	10.00	10.00	10.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-22.31	-0.29	0.00	0.00
现金净增加额	76.33	131.79	178.70	180.46

资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	483.84	541.00	623.00	728.00
营业成本	274.52	312.00	357.00	419.00
营业税金及附加	6.01	4.69	6.08	6.51
营业费用	28.86	23.84	28.28	32.31
管理费用	32.66	32.46	37.39	43.69
财务费用	-3.46	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-6.25	0.15	0.15	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2.11	0.00	0.00	0.00
营业利润	124.27	142.34	164.61	191.20
营业外收入	0.30	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.31	0.00	0.00	0.00
利润总额	124.26	142.34	164.61	191.20
所得税	17.35	17.91	20.72	24.06
净利润	106.91	124.42	143.90	167.14
少数股东损益	-0.30	-0.27	-0.37	-0.35
归属母公司净利润	107.21	124.69	144.26	167.49
EBITDA	163.42	177.33	199.95	227.81
EPS (元)	0.84	0.98	1.14	1.32

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	-0.32%	11.81%	15.16%	16.85%
营业利润增速	-18.66%	14.54%	15.65%	16.15%
归属母公司净利润增	-19.82%	16.30%	15.70%	16.10%
毛利率	43.26%	42.33%	42.70%	42.45%
净利率	22.16%	23.05%	23.16%	23.01%
ROE	15.91%	15.61%	15.30%	15.08%
ROIC	14.93%	15.21%	14.81%	14.55%
资产负债率	23.90%	22.17%	21.50%	21.33%
净负债比率	-20.98%	-32.94%	-45.82%	-54.28%
流动比率	2.27	2.83	3.31	3.64
速动比率	1.56	2.04	2.55	2.88
总资产周转率	0.58	0.57	0.56	0.56
应收账款周转率	5.32	5.66	7.55	8.35
应付账款周转率	3.74	3.60	3.87	3.91
每股收益	0.84	0.98	1.14	1.32
每股经营现金	1.10	1.13	1.39	1.44
每股净资产	5.31	6.29	7.43	8.75
P/E	23.30	20.03	17.31	14.91
P/B	3.71	3.13	2.65	2.25
EV/EBITDA	7.06	12.60	10.33	8.32
P/S	5.16	4.62	4.01	3.43

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张智浩，北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024 年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn