

中报业绩高增，毛利率持续提升

——2025 年中报业绩点评

2025 年 08 月 15 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年中报业绩。2025 年上半年公司实现营业收入 14.61 亿元，同比增长 18.70%；实现归母净利润 2.82 亿元，同比增长 26.49%；实现扣非归母净利润 2.76 亿元，同比增长 25.45%。
- 新能源及汽车表现亮眼，中报业绩延续增长。**公司产品广泛应用于 3C、新能源锂电、汽车、光伏、工业机器人、半导体、医疗等下游行业。随着下游需求复苏，今年以来新能源、汽车等行业需求保持景气，上半年公司业绩保持快速增长态势。Q2 单季度公司收入 8.41 亿元，同比+21.79%；归母净利率 1.60 亿元，同比+26.50%。分行业来看，25H1 新能源行业收入 3.21 亿元，同比+53.17%，占比 21.98%；汽车行业收入 1.75 亿元，同比+53.25%，占比 11.96%；3C 和手机行业收入 3.52 亿元，同比下降 4.12%，占比 24.12%。
- 费用率基本持平，毛利率持续提升。**25H1 公司盈利能力进一步修复，综合毛利率 39.10%，同比+3.46pct；其中单二季度毛利率 39.83%，同比+3.72pct，环比+1.73pct。分行业看，3C 及手机/新能源/汽车行业毛利率分别为 40.48%/33.85%/37.12%，同比分别+4.95pct/+7.53pct/-3.31pct。25H1 公司销售净利率 19.28%，同比+1.19pct；单二季度净利率 19.02%，同比+0.71pct，环比-0.63pct。25H1 公司期间费用率基本持平，销售/管理/财务/研发费用率为 4.98%/7.67%/-0.72%/4.04%，同比-0.50pct/+0.13pct/+1.29pct/-0.66pct，费用管控良好。
- 一站式服务能力不断深化，全球布局加速推进。**我国制造业转型升级趋势下，自动化零部件市场空间广阔。公司持续深入打造“FA+FB+FX”一站式服务能力，为客户提供从 FA（非核心标准件）到 FB（非标零部件）再到 FX（品牌核心件）的全 BOM 表产品一站式采购平台，并在标准设定与产品开发、供应链管理、平台化运营和本地化服务等方面构建起核心竞争力和较高壁垒，市场地位领先。借助中国优势制造业出海机遇，公司积极布局全球市场，目前业务已覆盖亚洲、北美洲、欧洲、南美洲、大洋洲等全球 30 多个国家和地区。
- 投资建议：**预计公司 2025-2027 年将分别实现归母净利润 5.21 亿元、6.28 亿元、7.48 亿元，对应 EPS 为 0.82、0.99、1.18 元，对应 PE 为 33 倍、27 倍、23 倍，维持推荐评级。
- 风险提示：**固定资产投资不及预期的风险，下游需求复苏不及预期的风险，市场竞争加剧的风险等。

怡合达（股票代码：301029.SZ）

推荐 维持评级

分析师

鲁佩

☎：021-20257809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

王霞举

☎：021-68596817

✉：wangxiaju_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070007

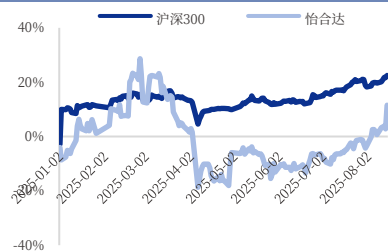
市场数据

2025-08-15

股票代码	301029.SZ
A 股收盘价(元)	27.20
上证指数	3696.77
总股本（万股）	63420
实际流通 A 股(万股)	46188
流通 A 股市值(亿元)	126

相对沪深 300 表现图

2025-08-15



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河机械】公司点评_怡合达 (301029.SZ)：业绩拐点显现，盈利水平逐步修复

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2504.46	2960.17	3460.97	3962.02
收入增长率%	-13.08	18.20	16.92	14.48
归母净利润 (百万元)	404.40	520.64	627.81	748.17
利润增速%	-25.87	28.75	20.58	19.17
毛利率%	35.26	37.58	37.89	38.05
摊薄 EPS(元)	0.64	0.82	0.99	1.18
PE	42.37	32.91	27.29	22.90
PB	4.17	3.78	3.39	3.03
PS	6.84	5.79	4.95	4.33

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	3436.82	3941.93	4508.23	5309.82
现金	1832.81	2113.10	2522.06	3052.03
应收账款	768.22	879.72	995.36	1154.69
其它应收款	2.79	2.92	3.42	4.08
预付账款	5.75	6.47	7.52	8.59
存货	466.30	571.76	600.43	699.07
其他	360.95	367.97	379.44	391.36
非流动资产	1233.11	1258.91	1255.96	1194.60
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	655.84	823.72	899.28	903.55
无形资产	132.69	128.29	123.89	119.49
其他	444.58	306.89	232.79	171.56
资产总计	4669.93	5200.84	5764.19	6504.42
流动负债	546.43	648.49	698.74	827.50
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	436.65	526.13	558.25	665.80
其他	109.78	122.36	140.49	161.70
非流动负债	12.04	15.60	15.60	15.60
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	12.04	15.60	15.60	15.60
负债合计	558.47	664.09	714.35	843.11
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	4111.46	4536.75	5049.85	5661.32
负债和股东权益	4669.93	5200.84	5764.19	6504.42

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	728.57	482.17	627.14	720.37
净利润	404.40	520.64	627.81	748.17
折旧摊销	72.15	95.26	108.95	117.36
财务费用	0.33	0.10	0.10	0.10
投资损失	-0.27	-0.30	-0.35	-0.40
营运资金变动	239.41	-155.75	-132.08	-162.86
其它	12.56	22.20	22.70	17.99
投资活动现金流	-602.06	-112.99	-103.35	-53.60
资本支出	-302.33	-108.29	-102.70	-52.99
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-299.73	-4.70	-0.65	-0.60
筹资活动现金流	597.63	-88.79	-114.82	-136.81
短期借款	-1.08	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	598.70	-88.79	-114.82	-136.81
现金净增加额	724.28	280.29	408.97	529.97

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2504.46	2960.17	3460.97	3962.02
营业成本	1621.50	1847.67	2149.55	2454.59
营业税金及附加	16.05	18.95	22.15	25.36
营业费用	136.99	161.92	188.97	215.93
管理费用	202.94	239.77	280.34	316.96
财务费用	-31.57	-36.55	-42.16	-50.34
资产减值损失	-5.87	-10.00	-10.00	-10.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.27	0.30	0.35	0.40
营业利润	455.38	586.52	706.99	843.22
营业外收入	1.42	1.63	2.08	1.71
营业外支出	0.50	0.51	0.47	0.50
利润总额	456.30	587.63	708.59	844.44
所得税	51.90	66.99	80.78	96.27
净利润	404.40	520.64	627.81	748.17
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	404.40	520.64	627.81	748.17
EBITDA	495.26	646.34	775.38	911.46
EPS (元)	0.64	0.82	0.99	1.18

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	-13.08%	18.20%	16.92%	14.48%
营业利润	-26.29%	28.80%	20.54%	19.27%
归属母公司净利润	-25.87%	28.75%	20.58%	19.17%
毛利率	35.26%	37.58%	37.89%	38.05%
净利率	16.15%	17.59%	18.14%	18.88%
ROE	9.84%	11.48%	12.43%	13.22%
ROIC	9.11%	10.74%	11.67%	12.41%
资产负债率	11.96%	12.77%	12.39%	12.96%
净负债比率	-44.42%	-46.37%	-49.76%	-53.74%
流动比率	6.29	6.08	6.45	6.42
速动比率	5.42	5.18	5.57	5.55
总资产周转率	0.60	0.60	0.63	0.65
应收账款周转率	3.17	3.59	3.69	3.69
应付账款周转率	3.86	3.84	3.96	4.01
每股收益	0.64	0.82	0.99	1.18
每股经营现金	1.15	0.76	0.99	1.14
每股净资产	6.48	7.15	7.96	8.93
P/E	42.37	32.91	27.29	22.90
P/B	4.17	3.78	3.39	3.03
EV/EBITDA	27.97	23.26	18.86	15.46
P/S	6.84	5.79	4.95	4.33

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。

鲁佩，机械首席分析师 伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 10 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

王霞举，机械行业分析师。南开大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事机械行业研究。

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