

2025 年 08 月 29 日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

数字化赋能全球协同，一站式供应链壁垒凸显

—怡合达（301029.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

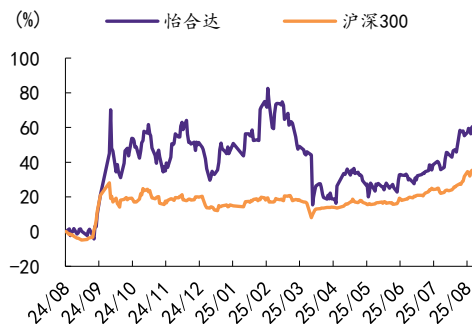
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-08-29

当前股价（元）	27.2
总市值（亿元）	173
总股本（百万股）	634
流通股本（百万股）	462
52 周价格范围（元）	16.68-31.8
日均成交额（百万元）	225.05

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

怡合达于 2025 年 8 月 14 日发布 2025 年半年度报告，2025 年上半年实现营业收入 14.61 亿元，比 2024 年同期增长 18.7%；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%。

投资要点

■ 产业政策红利持续释放，自动化设备国产化加速替代

公司所处自动化设备零部件行业受益于国家政策强力支持与市场需求结构性增长，国家层面推动制造业转型升级与设备更新政策为行业创造了有利环境。《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》等政策直接刺激自动化设备需求，中央财政设立专项资金支持企业采购高端装备。同时市场层面，适龄劳动力占比由 2010 年 74.5% 降至 2024 年 68.6%，推动“机器换人”趋势深化，自动化设备国产化率目标 2025 年超 70%。下游新能源锂电、光伏、汽车等领域高速增长，2024 年动力电池装机量同比大幅增长至 47.6%，为公司业务拓展提供广阔市场空间。宏观政策与人口结构变化共同驱动行业长期增长，公司作为一站式供应链平台显著受益。

■ 一站式供应链壁垒稳固，品类与效率优势突出

公司通过“非标零件标准化+零散订单集约化”模式重构供应链，已开发 199 大类、4,573 小类、258 余万个 SKU 的 FA 零部件体系，覆盖客户 BOM 表关键环节。2025 年上半年实现营收 14.61 亿元，同比增长 18.7%。其中新能源领域收入同比增长 53.17%，汽车行业增长 53.25%，显示下游渗透深化。线上订单占比 17.42%（毛利率 44.88%），线下订单占比 82.58%（毛利率 37.88%），双渠道协同提升客户黏性。公司通过自制、OEM 与集约采购结合的模式，实现短交期、多品类供应，契合自动化行业长尾需求特征，头部地位稳固。

■ 数字化与全球化构建协同发展新格局

公司以数字化手段赋能全球化布局，通过电商平台和 ERP 系统实现全球业务的在线化管理和高效协同。数字化平台支持多语言、多币种交易，为客户提供 24 小时不间断的在线选型、询价和订单处理服务，有效克服了跨国交易的时空障碍。在全球 30

多个国家和地区的业务网络中，公司通过数字化系统实时同步库存、订单和物流信息，实现全球供应链的可视化管理和智能调度。这种数字化与全球化的深度融合，不仅提升了跨国运营效率，更通过数据驱动营销和服务，增强了全球客户的黏性和满意度，为公司的国际化战略提供了强有力的技术支撑。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 29.98、35.39、41.44 亿元，EPS 分别为 0.85、1.05、1.30 元，当前股价对应 PE 分别为 32.0、25.9、20.9 倍，考虑怡合达自动化业务稳健增长，全球化布局稳步推进，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游行业需求变动风险；新产品开发风险；市场竞争风险；核心人员流失风险；公司规模扩张面临的管理风险；汇率大幅变动风险；宏观经济风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	2,504	2,998	3,539	4,144
增长率（%）	-13.1%	19.7%	18.0%	17.1%
归母净利润（百万元）	404	539	667	824
增长率（%）	-25.9%	33.3%	23.8%	23.5%
摊薄每股收益（元）	0.64	0.85	1.05	1.30
ROE（%）	9.8%	12.4%	14.4%	16.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	2,504	2,998	3,539	4,144
现金及现金等价物	1,833	1,956	2,123	2,331	营业成本	1,621	1,891	2,198	2,531
应收款	777	930	1,098	1,285	营业税金及附加	16	19	23	27
存货	466	549	639	735	销售费用	137	165	191	220
其他流动资产	361	373	386	401	管理费用	203	240	280	323
流动资产合计	3,437	3,808	4,246	4,752	财务费用	-32	-41	-40	-40
非流动资产：					研发费用	108	126	145	166
金融类资产	300	300	300	300	费用合计	416	490	576	669
固定资产	656	590	531	478	资产减值损失	-6	-7	-7	-7
在建工程	383	383	383	383	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	133	126	119	113	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	455	607	751	927
其他非流动资产	62	62	62	62	加：营业外收入	1	0	0	0
非流动资产合计	1,233	1,161	1,095	1,036	减：营业外支出	1	0	0	0
资产总计	4,670	4,969	5,341	5,788	利润总额	456	607	751	927
流动负债：					所得税费用	52	68	84	103
短期借款	0	0	0	0	净利润	404	539	667	824
应付账款、票据	437	514	598	689	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	83	83	83	83	归母净利润	404	539	667	824
流动负债合计	546	614	701	795					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	12	12	12	12	营业收入增长率	-13.1%	19.7%	18.0%	17.1%
非流动负债合计	12	12	12	12	归母净利润增长率	-25.9%	33.3%	23.8%	23.5%
负债合计	558	626	713	807	盈利能力				
所有者权益					毛利率	35.3%	36.9%	37.9%	38.9%
股本	634	634	634	634	四项费用/营收	16.6%	16.3%	16.3%	16.2%
股东权益	4,111	4,342	4,628	4,981	净利率	16.1%	18.0%	18.9%	19.9%
负债和所有者权益	4,670	4,969	5,341	5,788	ROE	9.8%	12.4%	14.4%	16.5%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	12.0%	12.6%	13.3%	13.9%
净利润	404	539	667	824	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
折旧摊销	61	72	65	59	应收账款周转率	3.2	3.2	3.2	3.2
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.5	3.5	3.5	3.5
营运资金变动	263	-180	-184	-205	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	729	431	549	678	EPS	0.64	0.85	1.05	1.30
投资活动现金净流量	-602	66	59	53	P/E	42.7	32.0	25.9	20.9
筹资活动现金净流量	-4	-308	-381	-471	P/S	6.9	5.8	4.9	4.2
现金流量净额	123	188	227	260	P/B	4.2	4.0	3.7	3.5

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。