

业绩稳健增长，盈利能力持续提升

怡合达 (301029.SZ)

核心观点

2025年上半年，公司营收、归母净利润同比分别增长18.70%、26.49%，业绩稳健增长，盈利能力持续提升。公司以产品需求为导向，利用数字化分析手段优化产品结构，聚焦提高长尾化需求的服务能力，提升平台型供应的附加值，上半年综合毛利率达到39.10%，同比提升3.46pct。公司将持续推进FA、FB、FX协同、研发和人才投入，优化非标零部件加工流程，进一步支撑盈利提升与市场拓展。我们看好公司在非标自动化设备需求增长、公司产品BOM表占比提升、公司市占率提升三重逻辑的共振下实现快速成长。

事件

公司发布2025年半年度报告，上半年实现营业收入14.61亿元，同比增长18.70%，归母净利润2.82亿元，同比增长26.49%；其中单季度Q2实现营收8.41亿元，同比增长21.79%；归母净利润1.60亿元，同比增长26.50%。

简评

收入保持稳健增长，毛利率同比显著改善

2025上半年公司营业收入持续增长，主要得益于新能源等重点行业需求回暖，以及公司积极开拓市场取得成效。分行业来看，上半年3C+手机、新能源、汽车行业分别实现营收3.52、3.21、1.75亿元，同比分别-4.12%、+53.17%、+53.25%，毛利率分别为40.48%、33.85%、37.12%，同比分别+4.95pct、+7.53pct、-3.31pct。

2025上半年公司毛利率为39.10%，同比提升3.46pct，符合公司的战略导向，公司以产品需求为导向，利用数字化分析手段优化产品结构，聚焦提高长尾化需求的服务能力，提升平台型供应的附加值，带动毛利率提升。上半年公司期间费用率为15.97%，同比上升0.26pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为4.98%、7.67%、4.04%、-0.72%，分别-0.50pct、+0.13pct、-0.66pct、+1.29pct，费用率总体保持相对稳定。下半年，公司将继续“以客户需求”为导向，深耕FA（非核心标准件）、FB（非标零部件）、FX（品牌核心件）业务，同时强化研发和人才投入，优化非标零部件加工流程和标准化能力，预计毛利率同比有望维持稳健提升态势。

维持

买入

许光坦

xuguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

籍星博

jixingbo@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070001

发布日期：2025年09月09日

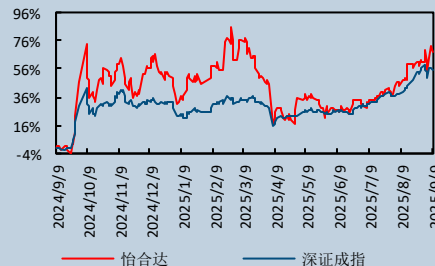
当前股价：28.35元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
15.43/10.70	29.33/16.87	64.92/27.27
12月最高/最低价(元)		31.80/16.68
总股本(万股)		63,420.27
流通A股(万股)		46,188.08
总市值(亿元)		179.80
流通市值(亿元)		130.94
近3月日均成交量(万)		1361.74
主要股东		
金立国		19.67%

股价表现



相关研究报告

【中信建投机械设备】怡合达
2025.05.13 (301029):一季报业绩超预期，盈利能力明显改善

业务模式持续优化，服务效率不断提升。公司通过 FA、FB、FX 构建全 BOM 表一站式采购平台，结合信息化与数字化工具优化非标零部件加工流程。FA 业务锁定工程师用户，掌握选型主导权；FB 业务通过流程标准化和数字化赋能，解决单散件及小批量定制化需求痛点；FX 业务提供“帮你选、帮你买、帮你管、帮你改”能力，增强交易两端价值创造。截至 2024 年末，公司建立了 20 个销售工程师团队和 21 个销售办事处，保证快速的本地化响应。公司商业模式的构建不仅提高了长尾客户覆盖能力，也显著提升了整体订单处理效率和客户粘性。

投资建议：公司是 FA 零部件龙头，并积极拓展 FB、FX 业务，实现对客户 BOM 表的一站式平台化供应。我们看好公司在非标自动化设备需求增长、公司产品 BOM 表占比提升、公司市占率提升三重逻辑的共振下实现快速成长。我们判断公司 2025-2027 年营业收入分别为 29.71、34.92、40.25 亿元，同比分别增长 18.64%、17.51%、15.27%，归母净利润分别为 5.24、6.37、7.56 亿元，同比分别增长 29.56%、21.53%、18.79%，对应 PE 分别为 34.32、28.24、23.77 倍，维持“买入”评级。

风险提示：①公司零部件标准体系无法满足客户需求的风险：公司提供 FA 工厂自动化零部件一站式供应，在零部件标准体系、产品开发体系等方面不断进行创新摸索。如果公司标准体系、产品多样性及适用性不能更好的服务于客户需求，公司存在无法获得市场认可进而对公司持续盈利产生不利影响的风险。

②市场竞争加剧的风险：公司隶属于自动化零部件细分行业，行业存在市场竞争加剧的风险。如果公司不能持续丰富产品品类，无法保证产品的品质、交期和成本，公司未来产品和服务对客户的吸引力和粘性可能有所下降。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,881.49	2,504.46	2,971.22	3,491.56	4,024.80
YoY(%)	14.58	-13.08	18.64	17.51	15.27
净利润(百万元)	545.53	404.40	523.93	636.71	756.37
YoY(%)	7.73	-25.87	29.56	21.53	18.79
毛利率(%)	37.95	35.26	37.17	37.69	38.15
净利率(%)	18.93	16.15	17.63	18.24	18.79
ROE(%)	17.75	9.84	11.83	13.22	14.34
EPS(摊薄/元)	0.86	0.64	0.83	1.00	1.19
P/E(倍)	32.96	44.46	34.32	28.24	23.77
P/B(倍)	5.85	4.37	4.06	3.73	3.41

资料来源：iFinD，中信建投

分析师介绍

许光坦

中信建投机械首席分析师，上海交通大学硕士，2021.4-2023.5 曾就职于东北证券研究所，2023 年 5 月加入中信建投证券，覆盖工控、传感器、注塑机、机床刀具、锂电设备方向。

籍星博

中信建投证券机械行业分析师。同济大学管理学硕士、工学学士。2022 年入职中信建投证券从事机械行业研究，覆盖机器人、检测服务、3C 设备、光伏设备、船舶方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内 容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk