

利通科技 (920225)

2025 年报点评:API 17K 软管获海油 CCUS 标杆项目, 612L HPP 装备交付广西产地集团 增持 (维持)

2026 年 03 月 31 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书: S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书: S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	483.84	461.44	512.60	602.40	722.50
同比 (%)	(0.32)	(4.63)	11.09	17.52	19.94
归母净利润 (百万元)	107.21	83.24	94.44	108.26	142.63
同比 (%)	(19.82)	(22.37)	13.47	14.64	31.74
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.84	0.66	0.74	0.85	1.12
P/E (现价&最新摊薄)	27.44	35.35	31.15	27.17	20.63

投资要点

■ **2025 业绩阶段性调整, 核心盈利指标有所承压。**公司发布 2025 年度报告, 全年实现营收 4.61 亿元, 同比-4.63%; 归母净利润 0.83 亿元, 同比-22.37%; 扣非归母净利润 0.70 亿元, 同比-31.42%。业绩下滑主要受国际贸易环境变化、石油价格下行、市场竞争等不利因素影响, 此外, 公司高分子材料和超高压装备及服务两大新业务尚处于业务拓展初期, 人员薪酬与日常运营等刚性费用持续投入, 成为净利润同比下滑重要叠加因素。2025 年销售毛利率为 41.03%, 同比-2.23pct; 销售净利率 17.96%, 同比-4.14 pct。费用端来看, 销售费用率 7.56% (同比+1.60pct)、管理费用率 8.64% (同比 +1.89pct)、研发费用率 5.82% (同比 +1.55 pct); 财务费用率-1.54% (同比-0.82pct)。

■ **流体板块为营收基本盘, 装备与新材料新业务逐步起量。**公司在 2025 年报中调整产品分类, 其中 1) **液压管总成及配套管件:** 主要包括以前年度钢丝缠绕橡胶软管、钢丝编织橡胶软管、纤维增强橡胶软管以及胶管总成及配套管件中的液压管总成及配套管件。2025 年该业务实现营收 2.83 亿元/同比-2.71%, 销售毛利率 33.80%/同比-1.25pct。2) **工业管总成及配套管件:** 主要包括以前年度胶管总成及配套管件中的石油管总成等大口径系列产品; 2025 年该业务实现营收 1.42 亿元/同比-13.98%, 销售毛利率 62.90%/同比+0.48pct。3) **高分子材料:** 主要为混炼胶等相关产品。2025 年该业务实现营收 0.20 亿元, 销售毛利率 8.15%/同比-5.62pct。4) **超高压设备:** 公司拥有超高压灭菌设备完整的研发及生产体系, 2025 年该业务实现营收 531 万元, 销售毛利率 12.74%。

■ **橡胶管业优势显著, 横向拓展液冷/核电/海洋软管, 纵向布局 HPP 装备切入食品加工赛道。**1) **液压软管:** 实现部分高性能国际品牌替代, 大规模设备更新与工程机械筑底回升将带来可观市场需求。2) **工业软管:** 超耐磨酸化压裂软管较钢管成本节约 70%、安装效率提高 2 倍, 有望持续受益石油开采需求及老旧软管更新需求。3) **核电/液冷/海洋软管:** 公司已完成多种核电软管样品试制, 性能测试符合相关要求; 数据中心液冷软管产品基本定型, 并向部分潜在客户供应样品。2026 年 3 月 25 日公司 API 17K 软管斩获海油 CCUS 标杆项目, 标志着国产高端海洋油气软管正式打破国际巨头长期垄断。4) **装备与材料:** 2026 年 3 月 28 日, 公司 612L 超高压食品灭菌装备下线交付广西产地集团; 同时针对电池行业应用需求, 稳步推进温等静压设备技术研发工作。

■ **盈利预测与投资评级:** 伴随公司新业务商业化放量、传统板块企稳, 业绩有望迎来增长, 调整 2026~2028 年归母净利润为预测为 0.94/1.08/1.43 亿元 (2026-2027 年前值为 0.93/1.15 亿元), 对应最新 PE 为 31/27/21x, 维持“增持”评级。

■ **风险提示:** 1) 技术迭代不及预期; 2) 宏观经济波动; 3) 市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.18
一年最低/最高价	12.02/48.18
市净率(倍)	4.02
流通 A 股市值(百万元)	1,918.89
总市值(百万元)	2,941.98

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.76
资产负债率(% ,LF)	20.96
总股本(百万股)	126.92
流通 A 股(百万股)	82.78

相关研究

《利通科技(920225): 2025 业绩快报点评: 外部不利因素冲击致短期业绩承压, 新业务布局孕育长期增长潜力》

2026-03-03

利通科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	543	635	761	887	营业总收入	461	513	602	723
货币资金及交易性金融资产	251	335	417	482	营业成本(含金融类)	272	299	352	421
经营性应收款项	149	146	168	199	税金及附加	6	6	7	9
存货	126	136	158	186	销售费用	35	37	45	58
合同资产	0	0	0	0	管理费用	40	44	52	63
其他流动资产	16	17	19	20	研发费用	27	28	34	43
非流动资产	382	384	371	396	财务费用	(7)	(4)	(5)	(4)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	17	10	12	14
固定资产及使用权资产	297	296	280	303	投资净收益	0	2	1	0
在建工程	21	23	24	26	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	38	39	40	41	减值损失	(8)	(5)	(5)	(5)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	6	6	6	营业利润	97	109	125	143
其他非流动资产	20	20	20		营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	925	1,019	1,132	1,284	利润总额	97	109	125	143
流动负债	174	186	206	236	减:所得税	15	15	17	0
短期借款及一年内到期的非流动负债	9	9	9	9	净利润	83	94	108	143
经营性应付款项	101	112	128	150	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	18	18	21	25	归属母公司净利润	83	94	108	143
其他流动负债	47	46	48	52	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.66	0.74	0.85	1.12
非流动负债	20	21	22	23	EBIT	90	105	120	139
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	142	145	167	149
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.03	41.67	41.53	41.73
租赁负债	2	3	4	5	归母净利率(%)	18.04	18.42	17.97	19.74
其他非流动负债	18	18	18	18	收入增长率(%)	(4.63)	11.09	17.52	19.94
负债合计	194	206	228	258	归母净利润增长率(%)	(22.37)	13.47	14.64	31.74
归属母公司股东权益	731	813	905	1,026					
少数股东权益	(1)	(1)	(1)	0					
所有者权益合计	731	812	904	1,025					
负债和股东权益	925	1,019	1,132	1,284					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	93	135	130	122	每股净资产(元)	5.76	6.41	7.13	8.08
投资活动现金流	(51)	(40)	(32)	(36)	最新发行在外股份(百万股)	127	127	127	127
筹资活动现金流	(35)	(13)	(16)	(21)	ROIC(%)	10.79	11.64	11.95	14.17
现金净增加额	9	84	82	65	ROE-摊薄(%)	11.38	11.61	11.96	13.90
折旧和摊销	52	39	47	10	资产负债率(%)	20.96	20.26	20.10	20.12
资本开支	(41)	(41)	(33)	(36)	P/E(现价&最新股本摊薄)	35.35	31.15	27.17	20.63
营运资本变动	(51)	(2)	(29)	(36)	P/B(现价)	4.02	3.62	3.25	2.87

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>