

2026年04月05日

利通科技(920225.BJ)

——海洋油气、核电、数据中心等流体板块业务稳步推进，超高压装备板块有望实现新场景渗透

投资评级：增持（维持）

投资要点：

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年04月03日

收盘价(元)	24.27
一年内最高/最低(元)	48.18/12.02
总市值(百万元)	3,080.32
流通市值(百万元)	2,009.12
总股本(百万股)	126.92
资产负债率(%)	20.96
每股净资产(元/股)	5.76

资料来源：聚源数据

- 事件：公司发布 2025 年度报告**，公司实现营业收入 4.61 亿元 (yoy-5%)、归母净利润 8324 万元 (yoy-22%)、扣非归母净利润 6959 万元 (yoy-31%)，毛利率、净利率分别为 41.03%、17.96%。2025 年年度权益分派预案：每 10 股派发现金红利 1 元 (含税)，共预计派发现金红利 1269 万元。
- 基本盘看点：海洋跨接软管项目完成设备调试，核电与数据中心领域产品稳步推进。**2025 年，公司液压管总成及配套管件、工业管总成及配套管件分别实现营收 28280 万元 (yoy-3%)、14230 万元 (yoy-14%)，毛利率分别为 33.80% (yoy-1.25pcts)、62.90% (yoy+0.48pcts)。2025 年，公司流体板块中，API-17K 大口径海洋跨接软管项目按计划完成主要设备的安装调试，为公司 2026 年进一步开拓海洋油气管路市场奠定坚实基础；核电软管和数据中心液冷软管等新产品稳步推进，为公司新业务市场开拓奠定基础。区域方面，公司境内、境外分别实现营收 23825 万元 (yoy+8%)、22319 万元 (yoy-15%)、毛利率分别为 27.56% (yoy-7.61pcts)、55.42% (yoy+5.35pcts)。2026 年，公司计划在流体板块重点攻关超级大力神紧凑型超薄软管及连接件系列产品提质、树脂管及化工管质量提升、接头研制与管体适配优化、硫化粘合式接头总成，以及输油地埋管和 API 17K 系列产品研发和生产落地。我们认为，公司在细分赛道的技术储备与产品布局已形成差异化壁垒，随着海洋油气、核电、数据中心等高景气领域需求释放，叠加成本优化与新品落地，未来营收结构或将持续优化，盈利能力有望稳步修复。
- 增长盘看点：超高压食品灭菌装备 600L 系列产品顺利下线、稳步推进温等静压设备技术研发工作，尼龙循环及改性材料一期项目顺利完成投料试产。**2025 年，公司高分子材料、超高压设备分别实现营收 2015 万元 (yoy+8%)、531 万元，毛利率分别为 8.15% (yoy-5.62pcts)、12.74%。2025 年，公司超高压装备板块聚焦核心产品升级与应用边界拓展，超高压食品灭菌装备 600L 系列产品顺利下线，产品矩阵进一步完善；同时针对电池行业应用需求，在完成等静压技术相关技术交流与市场调研的基础上，稳步推进温等静压设备技术研发工作，持续探索超高压设备在新兴领域的应用。公司高分子材料板块稳步推进产品研发与产业化落地，在橡胶母胶粒、绿色循环尼龙、改性尼龙等产品领域的研发工作有序开展；尼龙循环及改性材料一期项目顺利完成投料试产，科研成果向产业化转化取得实质性突破，为材料板块业务规模提升提供有力支撑。2026 年，公司计划在超高压装备及应用板块完善已有冷等静压系列产品的的基础上，聚焦温等静压设备、1000L 超高压灭菌设备及超高压源的研发与生产落地，同时稳步推动 HPP 灭菌设备的下游鲜生应用，加速新品市场化进程；高分子材料板块在重点开拓已有产品市场的基础上，以青岛研发中心为依托，围绕橡胶类、树脂类以及橡胶再生胶和胶粉材料表面改性及应用等方面进行技术研究及产业落地。我们认为，依托现有技术积累与产业化基础，公司超高压装备板块或将在新兴应用场景实现快速渗透，高分子材料板块也或将凭借量产优势进一步打开市场空间，两大板块协同发力，有望推动公司营收规模与盈利水平实现稳步提升。
- 盈利预测与评级：**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.01/1.23/1.51 亿元，当前股价对应的 PE 分别为 30/25/20 倍。公司深耕流体业务板块，未来在数据中心、深海、核电

等新领域的布局增量可期，同时公司在材料板块和装备板块的上下游产业化落地有望为公司贡献新的增长点。在此背景下，我们认为公司业绩有望持续向好，维持“增持”评级。

➤ **风险提示：**客户集中度较高的风险、外汇汇率波动风险、国际贸易摩擦加剧的风险

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	484	461	582	691	821
同比增长率（%）	-0.32%	-4.63%	26.21%	18.59%	18.86%
归母净利润（百万元）	107	83	101	123	151
同比增长率（%）	-19.82%	-22.37%	21.49%	21.96%	22.36%
每股收益（元/股）	0.84	0.66	0.80	0.97	1.19
ROE（%）	15.91%	11.38%	12.34%	13.31%	14.27%
市盈率（P/E）	28.73	37.01	30.46	24.98	20.41

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	251	278	413	482
应收票据及账款	139	160	180	202
预付账款	11	11	11	11
其他应收款	1	2	2	2
存货	126	152	168	184
其他流动资产	15	10	12	14
流动资产总计	543	612	786	896
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	297	300	313	315
在建工程	21	51	15	45
无形资产	38	38	40	42
长期待摊费用	6	3	1	1
其他非流动资产	20	45	25	35
非流动资产合计	382	437	394	439
资产总计	925	1,049	1,179	1,335
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	101	124	132	139
其他流动负债	73	84	99	117
流动负债合计	174	207	231	256
长期借款	2	1	1	1
其他非流动负债	18	22	23	23
非流动负债合计	20	23	24	24
负债合计	194	231	254	280
股本	127	127	127	127
资本公积	84	84	84	84
留存收益	520	608	715	846
归属母公司权益	731	819	926	1,057
少数股东权益	-1	-1	-2	-2
股东权益合计	731	818	925	1,055
负债和股东权益合计	925	1,049	1,179	1,335

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	83	92	115	141
折旧与摊销	52	53	58	61
财务费用	-7	-1	-1	-2
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-51	-9	-15	-16
其他经营现金流	17	11	9	11
经营性现金净流量	93	145	166	196
投资性现金净流量	-51	-104	-16	-108
筹资性现金净流量	-35	-13	-15	-18
现金流量净额	9	27	136	69

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	461	582	691	821
营业成本	272	347	408	480
税金及附加	6	7	8	10
销售费用	35	41	48	57
管理费用	40	44	51	61
研发费用	27	31	36	43
财务费用	-7	-1	-1	-2
资产减值损失	-5	-7	-7	-8
信用减值损失	-3	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	17	11	9	11
营业利润	97	117	143	174
营业外收入	1	0	1	1
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	97	117	143	175
所得税	15	16	20	24
净利润	83	101	123	150
少数股东损益	0	0	0	-1
归属母公司股东净利润	83	101	123	151
EPS(元)	0.66	0.80	0.97	1.19

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	-4.63%	26.21%	18.59%	18.86%
营业利润增长率	-21.95%	20.71%	21.74%	22.36%
归母净利润增长率	-22.37%	21.49%	21.96%	22.36%
经营现金流增长率	-33.01%	54.72%	15.06%	17.58%
盈利能力				
毛利率	41.03%	40.42%	40.92%	41.55%
净利率	17.96%	17.30%	17.79%	18.31%
ROE	11.38%	12.34%	13.31%	14.27%
ROA	9.00%	9.64%	10.46%	11.30%
估值倍数				
P/E	37.01	30.46	24.98	20.41
P/S	6.68	5.29	4.46	3.75
P/B	4.21	3.76	3.33	2.91
股息率	0.00%	0.43%	0.53%	0.64%
EV/EBITDA	27	17	14	11

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。