

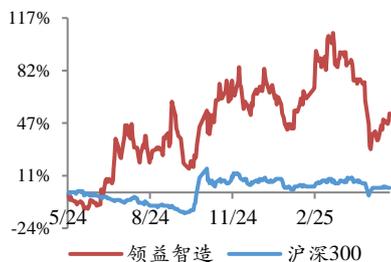
人眼折服多维共进

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2025-05-01

收盘价 (元)	7.98
近 12 个月最高/最低 (元)	11.49/4.62
总股本 (百万股)	7,008
流通股本 (百万股)	6,900
流通股比例 (%)	98.45
总市值 (亿元)	559
流通市值 (亿元)	551

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师: 陈耀波

执业证书号: S0010523060001

邮箱: chenyaobo@hazq.com

分析师: 刘志来

执业证书号: S0010523120005

邮箱: liuzhilai@hazq.com

相关报告

1.全球精密制造领军者, AI 硬件打开成长空间 2025-03-30

主要观点:

● 事件

2025年4月29日,领益智造公告2025年一季度报告,公司1Q25实现营业收入114.9亿元,同比增长17.1%,归母净利润5.7亿元,同比增长23.5%,环比增长62.2%,扣非归母净利润3.6亿元,同比增长1.6%,环比下降18.6%。

● 多元化布局助力稳健经营,技术和产品优势不断增强

1Q25公司实现营业收入114.9亿元,同比增长17.1%,连续5个季度实现营收同比两位数正增长。归母净利润5.7亿元,同比增长23.5%;扣非净利润3.6亿元,同比增长1.6%。公司在“人-眼-折-服”等多维领域布局,并取得了积极进展:

领益智造自2009年开始在工业机器人、特种机器人研发领域实现了技术积累,历经多年技术沉淀,在机器人设计制造和应用等方面拥有核心技术能力,同时具备自动化方案设计等系统集成服务能力。公司拥有伺服电机、减速器、驱动器、运动控制器等人形机器人执行层的核心技术,在结构件方面,可提供模切结构件、金属结构件、注塑结构件、软包结构件等。目前,公司已为人形机器人客户提供头部总成、灵巧手总成、四肢总成、高功率充电和散热解决方案等核心硬件,在联合开发和整机组装拥有成熟经验。

AI眼镜方面,领益智造深耕XR及AI眼镜等智能可穿戴,专注于AR、VR、MR和AI眼镜等智能穿戴设备的核心组件与技术研发。凭借对AI终端发展趋势的敏锐洞察,公司为全球XR、AI眼镜领域头部客户提供软质功能件、注塑件、散热解决方案、充电器等关键零部件,并与终端品牌紧密合作,携手提升行业竞争力。

折叠屏方面,领益智造顺应高端折叠屏手机发展趋势,专注于为全球头部客户提供一站式解决方案。核心产品涵盖中框、VC均热板、屏幕支撑层、模切功能件、结构件、充电器、折叠屏转轴模组等关键组件,广泛应用于双折叠屏手机、三折叠屏、折叠屏笔记本电脑、车载柔性屏等终端电子产品。其中,折叠屏屏幕支撑层材料主要包括不锈钢、钛合金、碳纤维等。

在服务器方面,领益智造与全球客户在GPU、CPU及AI应用(包括服务器、笔记本、PC、显卡、智能穿戴设备、机器人等)的散热产品上均有合作,公司整合自主研发的热管与均温板技术,助力显卡等高算力、高性能、高功耗、高热流密度的应用场景,并晋升为AMD核心供应商。此外公司也在布局高功率服务器电源业务。

在汽车电子领域,领益智造已布局动力电池结构件产品,包括方壳、电芯钢/铝外壳、圆柱电芯铝壳、顶盖、盖板、防爆阀、正负极软连接、转接片等,以及柔性软连接母排、注塑件等汽车相关精密结构件。公司正积极拓展汽车散热模组、车内软包产品、充电产品和车载充电机等。此外,

领益前期公告拟收购江苏科达，江苏科达是奇瑞汽车、上汽集团、比亚迪、理想汽车、江淮汽车等多家知名整车厂商的 Tier1（一级）供应商。交易完成后，领益智造的汽车业务将实现从 Tier2 向 Tier1 的成功转型。

● **投资建议**

我们预计 2025-2027 年归母净利润为 22.0、28.9、33.2 亿元，对应 EPS 为 0.31、0.41、0.47 元/股，对应 2025 年 4 月 30 日收盘价 PE 为 25.4、19.3、16.8 倍。维持“买入”评级。

● **风险提示**

市场需求不及预期；市场竞争超预期；费用端控制不及预期；地缘政治影响超预期。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	44211	48676	55856	64052
收入同比 (%)	29.6%	10.1%	14.7%	14.7%
归属母公司净利润	1753	2201	2892	3322
净利润同比 (%)	-14.5%	25.5%	31.4%	14.9%
毛利率 (%)	15.8%	16.0%	16.1%	16.2%
ROE (%)	8.9%	10.1%	11.8%	12.1%
每股收益 (元)	0.25	0.31	0.41	0.47
P/E	32.00	25.41	19.34	16.84
P/B	2.83	2.56	2.28	2.03
EV/EBITDA	12.20	10.88	8.87	7.21

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	25519	39686	51664	63546	营业收入	44211	48676	55856	64052
现金	6569	10043	14469	20578	营业成本	37238	40902	46837	53675
应收账款	11429	13193	15139	17361	营业税金及附加	228	290	333	382
其他应收款	378	581	819	1068	销售费用	366	438	447	480
预付账款	119	277	389	446	管理费用	1411	1971	2251	2434
存货	5856	13430	17983	20608	财务费用	42	196	141	156
其他流动资产	1170	2161	2865	3485	资产减值损失	-761	-205	-49	-52
非流动资产	19642	20071	19195	18240	公允价值变动收益	-179	0	0	0
长期投资	569	602	560	566	投资净收益	4	181	177	100
固定资产	11052	10723	9962	9062	营业利润	2210	2743	3589	4120
无形资产	995	1002	851	722	营业外收入	15	10	10	10
其他非流动资产	7026	7744	7823	7889	营业外支出	30	48	43	40
资产总计	45161	59757	70859	81785	利润总额	2194	2705	3556	4090
流动负债	15740	27612	35410	42632	所得税	436	509	669	769
短期借款	929	1229	1529	1829	净利润	1759	2196	2888	3321
应付账款	9715	18184	24532	30350	少数股东损益	5	-5	-5	-1
其他流动负债	5096	8198	9348	10453	归属母公司净利润	1753	2201	2892	3322
非流动负债	9546	10249	10897	11545	EBITDA	5033	5474	6320	7062
长期借款	5827	6404	6890	7375	EPS (元)	0.25	0.31	0.41	0.47
其他非流动负债	3720	3845	4007	4170					
负债合计	25286	37861	46307	54177					
少数股东权益	67	63	58	57	主要财务比率				
股本	1756	1756	1756	1756	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	8843	8843	8843	8843	成长能力				
留存收益	9208	11234	13895	16951	营业收入	29.6%	10.1%	14.7%	14.7%
归属母公司股东权益	19808	21833	24494	27551	营业利润	-13.4%	24.1%	30.8%	14.8%
负债和股东权益	45161	59757	70859	81785	归属于母公司净利润	-14.5%	25.5%	31.4%	14.9%
					获利能力				
					毛利率 (%)	15.8%	16.0%	16.1%	16.2%
					净利率 (%)	4.0%	4.5%	5.2%	5.2%
					ROE (%)	8.9%	10.1%	11.8%	12.1%
					ROIC (%)	6.6%	6.6%	7.7%	8.0%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	56.0%	63.4%	65.4%	66.2%
					净负债比率 (%)	127.2%	172.9%	188.6%	196.2%
					流动比率	1.62	1.44	1.46	1.49
					速动比率	1.19	0.91	0.91	0.97
					营运能力				
					总资产周转率	1.07	0.93	0.86	0.84
					应收账款周转率	4.38	3.95	3.94	3.94
					应付账款周转率	4.33	2.93	2.19	1.96
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.25	0.31	0.41	0.47
					每股经营现金流 (摊薄)	0.57	0.82	0.88	1.16
					每股净资产	2.83	3.12	3.50	3.93
					估值比率				
					P/E	32.00	25.41	19.34	16.84
					P/B	2.83	2.56	2.28	2.03
					EV/EBITDA	12.20	10.88	8.87	7.21

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。