

公司研究 | 点评报告 | 领益智造 (002600.SZ)

一季度稳健增长，“人眼折服”驱动高成长

报告要点

4月28日，公司发布2025年一季报，报告期内公司实现营业收入114.94亿元，同比增长17%，实现归母净利润5.65亿元，同比增长23.5%，扣非归母净利润3.58亿元，同比增长1.6%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



蔡少东

SAC: S0490522090001

领益智造 (002600.SZ)

2025-05-03

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

一季度稳健增长，“人眼折服”驱动高成长

事件描述

4月28日，公司发布2025年一季报，报告期内公司实现营业收入114.94亿元，同比增长17%，实现归母净利润5.65亿元，同比增长23.5%，扣非归母净利润3.58亿元，同比增长1.6%。

事件评论

- 公司2025年一季度营收增长主要原因在于客户机器人、阔折叠等新品类一季度上市以及公司在服务器散热业务份额提升。公司在境外基地产品量价齐升，AI手机中钢壳结构件、散热模组、高功率充电器等产品给公司全年成长带来保障。公司已经与“天工”机器人的国创中心签署战略合作协议，公司为其提供人形机器人硬件服务，公司具备伺服电机、减速器、驱动器、运动控制等人形机器人执行层的核心技术，可以为客户提供头部总成、灵巧手总成、四肢总成、高功率充电和散热等核心硬件。
- AI眼镜业务方面公司去年已实现明显增长，行业发展迎来“百镜大战”公司卡位全面参与各大品牌的硬件供应。折叠屏业务方面，公司产品包括中框、VC均热板、屏幕支撑层、功能件、结构件、充电器等，屏幕支撑层作为折叠屏的关键零件，主要材料包括不锈钢、钛合金、碳纤维等，钛合金材料凭借高强度、轻量化、抗疲劳等特点成为折叠屏屏幕支持的理想选择，可以大幅提升设备耐用性和用户体验。
- 在关税背景下，国际客户更加注重供应链的本土化交付能力，公司在土耳其、巴西、印度、越南、北美等国家和地区布局了生产及研发中心，未来可以保障全球交付能力，实现国内国际双循环，公司在印度基地具备功能件、结构件、模组、充电器组装等产能，未来可以承接对美出口的订单。
- 公司作为全球AI终端硬件龙头，过去持续深耕国际大客户，参与到客户诸多产品线，此外公司亦不断往产业链下游延伸，具备零件、模组及整机的综合能力。AI终端创新浪潮已至，未来智能终端将围绕AI开启硬件环节升级，公司有望持续享受行业高速发展红利。公司在“人眼折服”四大领域具有全面卡位优势，未来将给公司打造新的成长曲线，我们看好公司中长期成长性以及确定性，预计公司2025-2027年归母净利润分别为24.37、29.51、39.92亿元，维持公司“买入”评级。

风险提示

- 1、消费电子需求不及预期；
- 2、客户合作不及预期。

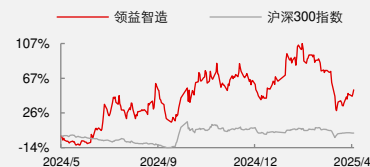
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	7.98
总股本(万股)	700,818
流通A股/B股(万股)	689,968/0
每股净资产(元)	2.91
近12月最高/最低价(元)	11.49/4.62

注：股价为2025年4月30日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《年报符合预期，“人眼折服”开启高成长》2025-04-16
- 《单季度业绩拐点，开启新成长周期》2024-11-04
- 《业绩短期承压，AI创新焕发新机》2024-09-06



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、消费电子需求不及预期。若智能手机、平板、PC 等需求疲软，终端客户销量不及预期，作为公司重要业务将影响公司业绩。
- 2、客户合作不及预期。公司新开拓了与机器人、XR 等新兴产业品牌客户的合作，若与客户合作进展不及预期，可能会对公司未来业绩产生影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	44211	50843	58469	66655	货币资金	6569	6957	7966	9605
营业成本	37238	43064	49377	56190	交易性金融资产	7	52	97	142
毛利	6974	7779	9092	10465	应收账款	11429	13143	15114	17230
%营业收入	16%	15%	16%	16%	存货	5856	6272	6765	7336
营业税金及附加	228	254	292	333	预付账款	119	137	158	179
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1541	1630	1736	1872
销售费用	366	422	485	553	流动资产合计	25519	28192	31836	36364
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	569	569	569	569
管理费用	1411	1622	1865	2333	投资性房地产	278	428	578	728
%营业收入	3%	3%	3%	4%	固定资产合计	11052	11744	12355	12680
研发费用	1975	2273	2573	2979	无形资产	995	945	895	845
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	1174	1124	1074	1024
财务费用	42	197	234	259	递延所得税资产	677	653	653	653
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	4897	5890	6224	6682
加: 资产减值损失	-761	-550	-550	-550	资产总计	45161	49546	54185	59547
信用减值损失	-69	200	200	200	短期贷款	929	629	779	479
公允价值变动收益	-179	-5	-5	-5	应付款项	9715	11235	12882	14659
投资收益	4	100	100	100	预收账款	2	2	2	2
营业利润	2210	3016	3648	4012	应付职工薪酬	441	510	585	666
%营业收入	5%	6%	6%	6%	应交税费	451	519	597	680
营业外收支	-16	-20	-20	-20	其他流动负债	4202	5162	5391	5638
利润总额	2194	2996	3628	3992	流动负债合计	15740	18057	20236	22125
%营业收入	5%	6%	6%	6%	长期借款	5827	5827	5827	5827
所得税费用	436	563	682	0	应付债券	2076	2076	2076	2076
净利润	1759	2433	2946	3992	递延所得税负债	387	392	392	392
归属于母公司所有者的净利润	1753	2437	2951	3992	其他非流动负债	1257	1164	1114	1114
少数股东损益	5	-4	-5	0	负债合计	25286	27516	29645	31535
EPS (元)	0.25	0.35	0.42	0.57	归属于母公司所有者权益	19808	21967	24481	27954
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	67	63	58	58
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	19875	22030	24539	28012
经营活动现金流净额	4021	4120	4583	5693	负债及股东权益	45161	49546	54185	59547
取得投资收益收回现金	13	100	100	100	基本指标				
长期股权投资	-44	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-3620	-2963	-2966	-2966	每股收益	0.25	0.35	0.42	0.57
其他	-94	-917	-350	-350	每股经营现金流	0.57	0.59	0.65	0.81
投资活动现金流净额	-3745	-3781	-3216	-3216	市盈率	32.00	22.95	18.95	14.01
债券融资	2076	0	0	0	市净率	2.83	2.55	2.28	2.00
股权融资	0	116	0	0	EV/EBITDA	12.20	11.72	9.94	8.82
银行贷款增加 (减少)	1283	-300	150	-300	总资产收益率	3.9%	4.9%	5.4%	6.7%
筹资成本	-457	-423	-459	-537	净资产收益率	8.9%	11.1%	12.1%	14.3%
其他	-149	671	-50	0	净利率	4.0%	4.8%	5.0%	6.0%
筹资活动现金流净额	2752	64	-359	-837	资产负债率	56.0%	55.5%	54.7%	53.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	3028	403	1009	1640	总资产周转率	1.07	1.07	1.13	1.17

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	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。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。