

电子

2025 年 06 月 19 日

领益智造 (002600)

——增加散热产能、人形机器人研发投入，发布 2025 年员工持股计划

报告原因：有信息公布需要点评

增持 (维持)

市场数据：2025 年 06 月 18 日

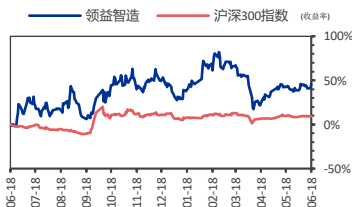
收盘价 (元)	8.51
一年内最高/最低 (元)	11.49/5.44
市净率	2.9
股息率% (分红/股价)	0.24
流通 A 股市值 (百万元)	58,716
上证指数/深证成指	3,388.81/10,175.59

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 03 月 31 日

每股净资产 (元)	2.91
资产负债率%	54.10
总股本/流通 A 股 (百万)	7,008/6,900
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com
刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

研究支持

陈俊兆 A0230124100001
chenjz@swsresearch.com

联系人

陈俊兆
(8621)23297818x
chenjz@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **事件：**6 月 17 日晚间，领益智造发布《关于调整部分募投项目、变更部分募集资金用途的公告》及《2025 年员工持股计划（草案）》。
- **增加东莞散热项目产能投资额至 8.68 亿元，达产年产值预计 12.94 亿元。**“碳纤维及散热精密件研发生产项目”计划建设期 2 年，原计划投资总额为 3.49 亿元（使用募集资金 2.66 亿元），现投资总额增加至 8.68 亿元（使用募集资金 7.43 亿元）。公司拟通过本次调整增加相关设备投资规模，扩大公司热管理（散热）相关产品的生产规模及产品交付能力，满足快速增长的市场需求。公司拟对该项目增加 4.77 亿元募集资金投向新型散热精密功能件等热管理相关产品的研发生产。**项目达产后年产值预计为 12.94 亿元（24 年热管理业务收入 41.07 亿元），毛利率 20.71%，净利润 1.55 亿（净利率 11.97%）。**
- **新增人形机器人研发平台投资 1.37 亿元。**“人形机器人关键零部件及整机代工能力升级项目”计划投资期 2 年，总投资金额 1.37 亿元（使用募集资金 0.5 亿元），计划在公司的深圳、东莞、苏州、扬州等多地的分支机构开展机器人相关结构件及整机产品的研发、测试、试制项目。项目计划开展机器人结构件、关节模组、灵巧手、电源、整机等关键部件及整机产品的技术研发工作；并引入五轴 CNC、3D 打印机、激光跟踪仪、动补仪、OMM、CMM 等先进的研发、检测与试制设备，提升研发平台的专业化与系统化水平，进一步完善公司人形机器人领域的技术体系。
- **推出 2025 年员工持股计划（草案），加码人才激励。**业绩考核目标为 2025-2027 年营收或归母净利润较 2024 年增速不低于 10%/20%/30%。参与对象为核心骨干（不超过 100 人）。规模不超过 2640 万股，占当前总股本 0.38%。股票来源为前次回购计划的股份，对应资金 2.2 亿，回购均价 8.32 元/股，受让价格为 4.49 元/股。
- **维持盈利预测，维持“增持”评级。**领益智造是全球领先的一站式 AI 终端硬件制造平台，凭借先进的模切、冲压、CNC 加工及注塑等工艺构建精密制造核心竞争力，逐步从产品制造专家转型为解决方案专家。看好公司中长期布局机器人/服务器散热/AI 眼镜/折叠屏等第 N 增长曲线，拓展海外市场的同时深挖国内需求。维持 2025-27 年归母净利润预测为 28/34/39 亿元。2025/26 年 PE 21/17X，维持增持评级。
- **风险提示：**汇率波动的风险、客户集中的风险、竞争加剧风险。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	44,211	11,494	50,604	57,450	63,951
同比增长率 (%)	29.6	17.1	14.5	13.5	11.3
归母净利润 (百万元)	1,753	565	2,777	3,411	3,942
同比增长率 (%)	-14.5	23.5	58.4	22.8	15.6
每股收益 (元/股)	0.25	0.08	0.40	0.49	0.56
毛利率 (%)	15.8	15.2	18.9	18.9	19.0
ROE (%)	8.9	2.8	12.5	13.3	13.3
市盈率	34		21	17	15

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

图 1：本次投资项目调整明细（单位：百万元）

#	项目名称	投资总额	使用募集 资金净额	累计 投入金额	实施主体	实施地点
1	田心制造中心建设项目	622	472	154	东莞领睿科技	东莞市
2	平湖制造中心建设项目	1,098	862	633	领益科技（深圳） 赛尔康技术（深圳）	深圳市龙岗区
3	碳纤维及散热精密件研发生产项目	349	266	33	东莞领杰金属精密制造科技 东莞领益精密制造科技	东莞市
4	智能穿戴设备生产线建设项目	258	178	50	东莞领博实业	东莞市
5	精密件制程智能化升级项目	342	268	109	东莞领杰金属精密制造科技	东莞市
合计		2,668	2,046	978		
调整后：						
#	项目名称	投资总额	使用募集 资金净额	累计 投入金额	实施主体	实施地点
1	田心制造中心建设项目	622	165		东莞领睿科技	东莞市
2	平湖基地建设及电源管理产品扩产项目	1,098	862		领益科技（深圳） 赛尔康技术（深圳）	深圳市龙岗区； 深圳市宝安区
3	碳纤维及散热精密件研发生产项目	868	743		东莞领杰金属精密制造科技 东莞领益精密制造科技 东莞盛翔精密金属 东莞领睿科技	东莞市
4	智能穿戴设备生产线建设项目	258	58		东莞领博实业	东莞市
5	精密件制程智能化升级项目	342	168		东莞领杰金属精密制造科技	东莞市
6	人形机器人关键零部件及整机代工能力升级项目	137	50		深圳领益机器人科技 扬州领煌科技 苏州领略智能科技 东莞领杰金属精密制造科技 东莞盛翔精密金属	深圳、东莞、扬州、苏州
合计		3,323	2,046			
变更（+/-）：						
#	项目名称	投资总额	使用募集 资金净额	累计 投入金额	实施主体	实施地点
1	田心制造中心建设项目	不变	-307			
2	平湖基地建设及电源管理产品扩产项目	不变	不变			增加实施地点
3	碳纤维及散热精密件研发生产项目	518	477		增加实施主体	增加实施地点
4	智能穿戴设备生产线建设项目	不变	-120			
5	精密件制程智能化升级项目	不变	-100			
6	人形机器人关键零部件及整机代工能力升级项目	137	50			
合计		655	不变			

资料来源：公司公告，申万宏源研究

财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	34,124	44,211	50,604	57,450	63,951
其中: 营业收入	34,124	44,211	50,604	57,450	63,951
减: 营业成本	27,319	37,238	41,063	46,585	51,786
减: 税金及附加	204	228	260	296	329
主营业务利润	6,601	6,745	9,281	10,569	11,836
减: 销售费用	332	366	607	632	640
减: 管理费用	1,402	1,411	1,619	1,781	1,919
减: 研发费用	1,808	1,975	3,239	3,619	3,965
减: 财务费用	212	42	12	16	5
经营性利润	2,847	2,951	3,804	4,521	5,307
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	226	-69	102	-28	-44
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-707	-761	-815	-842	-793
加: 投资收益及其他	376	266	393	627	456
营业利润	2,553	2,210	3,485	4,280	4,928
加: 营业外净收入	-31	-16	-33	-26	-7
利润总额	2,521	2,194	3,453	4,254	4,921
减: 所得税	474	436	667	833	968
净利润	2,047	1,759	2,785	3,421	3,953
少数股东损益	-4	5	8	10	12
归属于母公司所有者的净利润	2,051	1,753	2,777	3,411	3,942

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测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。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。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。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。