

电子

2025 年 07 月 02 日

领益智造 (002600)

——详解具身智能业务策略、能力与产业链布局

报告原因：有信息公布需要点评

增持 (维持)

投资要点：

- **事件：**2025 年 6 月 26 日，领益智造正式宣布进入机器人领域，并对外阐释公司在机器人业务上的产业定位、核心优势、组装产线与产品，以及机器人应用场景落地开发的成果。
- **首先，公司的机器人业务策略包括“研发设计+制造服务+场景应用”三位一体。**1) **专注核心零部件、总成研发设计。**公司可以迁移消费电子精密制造领域的优势，打造全球化、全工艺的具身智能零部件加工、组装超级工厂，可提供丝杠、减速器、关节、整机硬件 ODM 等一站式服务的核心零部件、模组服务。2) **打造全方位硬件服务。**公司将打造齐全的产品、服务矩阵，结合工艺制程、材料开发、零部件与总成设计能力，帮助客户实现全链路、系统性降本。该环节通常需求定制化，竞争较多（汽配公司、机械公司、电子公司、甲方自建），但可以增加粘性和附加值辐射。3) **为机器人提供完备的工业应用场景落地开发。**公司内部具有丰富的机器人应用场景，打通具身智能数据采集、沉淀、应用全流程，加速人形机器人应用规模化。这是重要的无形资产，但变现模式有待产业演化。
- **其次，公司展示 9 款机器人，覆盖工业、商业、服务等多元场景。**公司自行开发了 4 款机器人。由北京人形机器人创新中心开发的天工机器人也在现场。基于智元方案二次开发的型号包括高智能交互机器人 Aimas（基于 A2）、家庭陪伴机器人灵识（基于灵犀 X1）、多任务/数据采集机器人灵溯（基于 A2D）、物流搬运/轮式机器人 A2-W。
- **最后，布局前瞻性和核心能力已有所体现，因此产业链卡位领先。**公司已与智元新创、国创中心等多家头部具身智能企业签订了战略合作，将围绕数据模型构建、应用场景开发、新材料开发、应用落地开发、关节模组及结构件制造、整机组装、海外协同等环节与产业链伙伴深度协同，加速人形机器人商用化进程。此外，发布会邀请到人形机器人产业链上下游的 30 余家合作伙伴代表。**本体公司包括：**国创中心、优必选、智元新创、众擎机器人、越疆机器人、傅利叶等。**核心零部件与关键技术供应商包括：**绿的谐波（谐波减速器）、鸣志电器（空心杯电机）、日发精机（丝杠/螺母加工设备）、零差云控（关节模组）、睿尔曼智能（机械臂）、汇川技术（PLC 和驱动器）、仙工智能（控制器）、强脑科技（脑机接口/灵巧手）、灵初智能（具身智能算法）、腾讯云（云端大模型+基础设施）等。
- **应重视公司的机器人曲线。**公司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 及注塑等工艺构建精密制造核心竞争力，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。维持 2025-27 年归母净利润预测为 28/34/39 亿元。2025/26 年 PE 22/18X，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	35		22	18	16

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

市场数据：2025 年 07 月 01 日

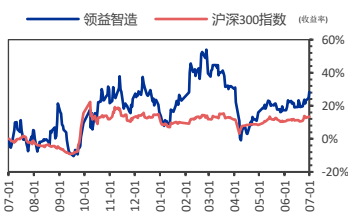
收盘价 (元)	8.87
一年内最高/最低 (元)	11.49/5.96
市净率	3.1
股息率% (分红/股价)	0.23
流通 A 股市值 (百万元)	61,200
上证指数/深证成指	3,457.75/10,476.29

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

《领益智造 (002600) 点评：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》 2025/06/19

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

1、三位一体策略

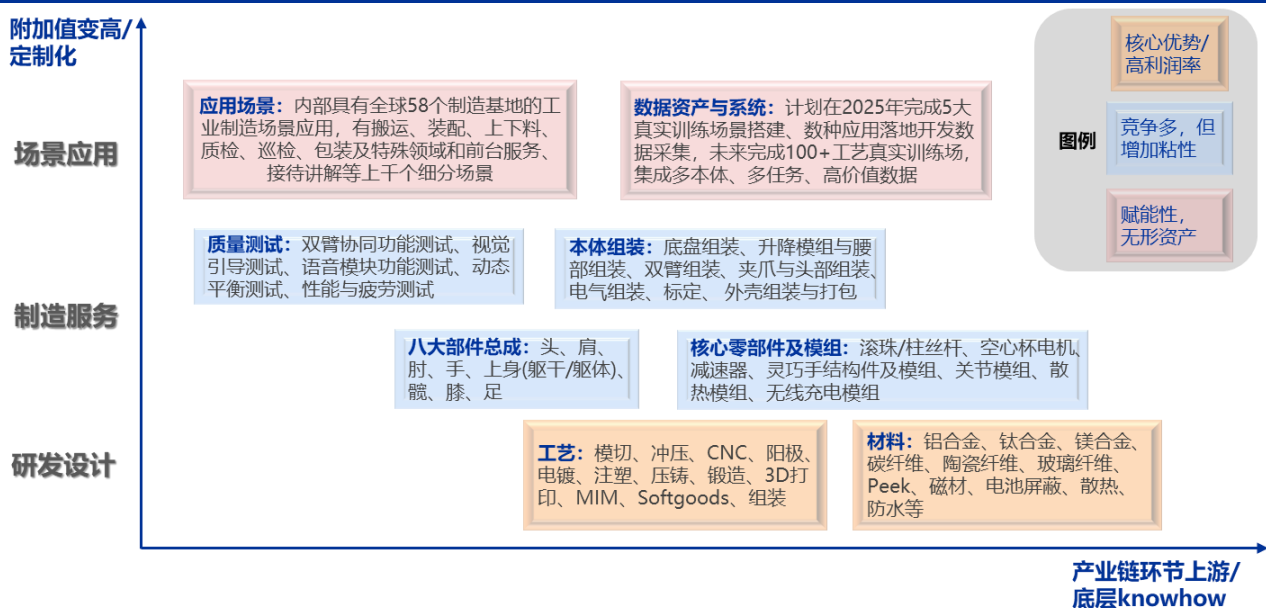
公司的机器人业务策略可以总结为“研发设计+制造服务+场景应用”三位一体。

1) 专注核心零部件、总成研发设计。公司可以迁移消费电子精密制造领域的优势，打造全球化、全工艺的具身智能零部件加工、组装超级工厂，可提供丝杠、减速器、关节、整机硬件 ODM 等一站式服务的核心零部件、模组服务。

2) 打造全方位硬件服务。公司将打造齐全的产品、服务矩阵，结合工艺制程、材料开发、零部件与总成设计能力，帮助客户实现全链路、系统性降本。该环节通常需求定制化，竞争较多（汽配公司、机械公司、电子公司、甲方自建），但可以增加粘性和附加值辐射。

3) 为机器人提供完备的工业应用场景落地开发。公司内部具有丰富的机器人应用场景，打通具身智能数据采集、沉淀、应用全流程，加速人形机器人应用规模化。这是重要的无形资产，但变现模式有待产业演化。

图 1：领益智造业务开展策略



资料来源：领益智造，申万宏源研究

基于领益智造多年来在产业链垂直整合的积累，公司掌握了从材料开发到多种工艺制程复合的能力，领益智造可提供涵盖铝合金、钛合金、镁合金、碳纤维、陶瓷纤维、玻璃纤维、Peek、磁材、电池屏蔽、散热、防水等多种材料开发服务；同时可提供模切、冲压、CNC、阳极、电镀、注塑、压铸、锻造、3D 打印、MIM、Softgoods 加工、组装等工艺加工及开发服务。

图 2：领益智造针对机器人零部件的 CNC 工艺、压铸加工、磨床加工、外观检测

资料来源：领益智造，申万宏源研究

领益智造已有多条滚柱丝杆、空心杯电机、减速器、灵巧手结构件产线及核心零部件组装产线，并为客户提供从“底盘组装”、“升降模组与腰部组装”、“双臂组装”、“夹爪与头部组装”、“电气组装”、“标定”、“性能与疲劳测试”，到“外壳组装与打包”的完整整机组装服务。公司的灵巧手组装线也已实现量产。同时，公司已为多家具身智能企业提供了多款机器人的应用落地开发和整机组装服务。公司目前拥有约 20 条机器人手工组装线，计划未来搭建数百条自动化组装线。

图 3：领益智造针对机器人开发的核心模组

资料来源：领益智造，申万宏源研究

图 4：领益智造机器人八大部件总成

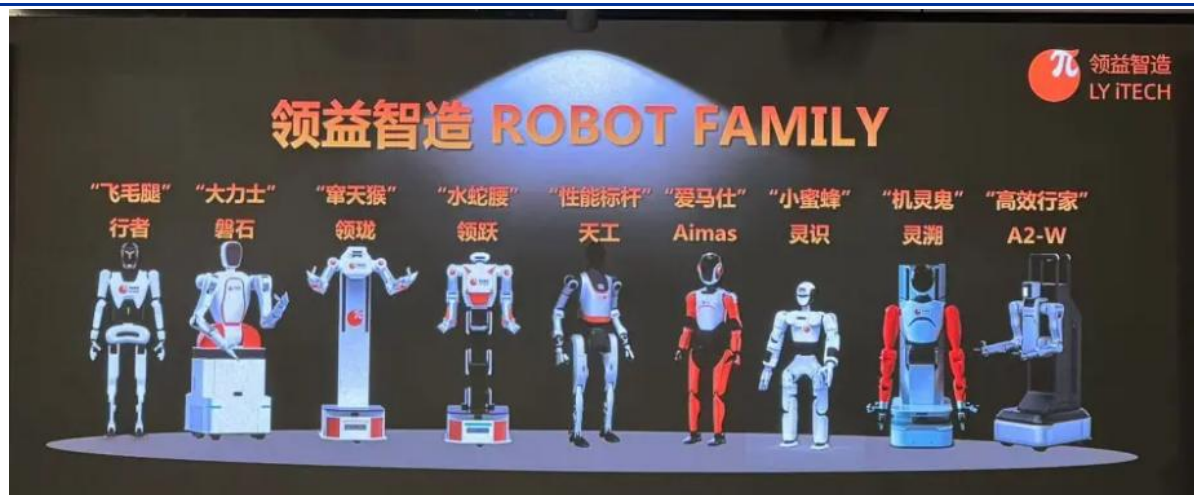


资料来源：领益智造，申万宏源研究

2、展示 9 款机器人

公司展示 9 款机器人，代表其在具身智能“应用落地开发”层面的最新尝试成果，这些机器人覆盖工业、商业、服务等多元场景。针对工商业需求、工业重载、精密制造、柔性场景，公司自行开发了 4 款机器人。由北京人形机器人创新中心开发的天工机器人也在现场，此前天工机器人在全球首个人形机器人半程马拉松赛夺冠。基于智元方案二次开发的型号包括高智能交互机器人 Aimas（基于 A2）、家庭陪伴机器人灵识（基于灵犀 X1）、多任务/数据采集机器人灵溯（基于 A2D）、物流搬运/轮式机器人 A2-W。

图 5：领益智造展示的机器人产品矩阵



资料来源：领益智造，申万宏源研究

表 1：领益智造参与开发的机器人型号

机器人型号	应用定位	特点描述
行者	通用人形机器人	领益开发。通用人形机器人“行者”，双足拟人设计，全身 40+ 主动自由度，适用于工业生产、商业场景及家庭服务等场景。
磐石	工业重载	领益开发。工业重载标杆“磐石”机器人，230kg 机身、单臂负载 10kg，重复定位精度 0.05mm，适用于金属折弯、重型组装。
领珑	精密制造	领益开发。精密制造专家“领珑”，轻量化设计及 0.03mm 重复定位精度，聚焦精密电子组装与 AOI 光学检测。
领跃	柔性运动	领益开发。柔性运动典范“领跃”，搭载 3D 视觉引导+七轴双臂，支持 15°以内坡度通行，适用于智能巡逻与物流打包。
天工	运动性能	北京人形机器人创新中心开发。天工机器人可以实现 12km/h 奔跑速度，是动态作业的“性能标杆”。此前在全球首个人形机器人半程马拉松赛上，“天工”机器人夺冠。
Aimas	高智能交互	基于智元的 A2。采用类人交互设计，96%高噪拾音准确率，主打展厅接待与企业服务。
灵识	家庭陪伴	基于智元的灵犀 X1。家庭陪伴的灵动伙伴“灵识”，采用 33kg 轻量化结构，能实现多模态交互。
灵溯	多任务/数据采集	基于智元的 A2D。多面手“灵溯”，采用身高可升降、双臂六维力传感的特殊设计，在数据采集方面优势突出，主打工、商两用。
A2-W	物流搬运/轮式	基于智元的 A2W。物流搬运的高效行家轮式机器人，搭载单臂 7 自由度的双臂协同，适用于高精密、大负载的抓取/放置/搬运、插接。

资料来源：领益智造，申万宏源研究

3、产业链卡位领先

布局前瞻性和核心能力已有所体现，因此产业链卡位领先。公司已与智元新创、北京人形机器人创新中心（国创中心）等多家头部具身智能企业签订了战略合作，将围绕数据模型构建、应用场景开发、新材料开发、应用落地开发、关节模组及结构件制造、整机组装、海外协同等环节与产业链伙伴深度协同，加速人形机器人商用化进程。

北京人形机器人创新中心（国创中心）：领益智造已与国创中心签署战略合作协议，公司将为国创中心提供硬件服务，并为国创中心开放机器人应用场景，供机器人开展场景化训练与测试、通用数据集建立等用途，双方将整合优势资源，共同推动机器人产业在技术创新、产品研发及产业化应用等方面的发展。据央广网 6 月 29 日报道，近期双方已就意向订单达成一致，领益已向国创中心发出“百台”意向订单，支撑领益机器人“双百”计划的同时，双方共同推进人形机器人规模化场景落地应用能力。

智元新创：此前领益已与智元就本体 ODM + 数据资产 + 海外拓展达成战略合作，双方的业务合作已经相当一段时间的历程。

表 2：领益与智元之间业务合作不断深化

时间	事件
2023 年 12 月 12 日	领益智造的子公司东莞领杰金属精密制造科技有限公司与智元机器人签订战略合作框架协议
2024 年 6 月 28 日	东莞领杰与智元签订 ODM 合作框架协议
2025 年 6 月 4 日	领益智造与智元达成深度战略合作。双方将通过资源互补，在机器人本体与零部件开发、具身 AI 大模型构建、多场景数据集建立与泛化训练等方面展开深度合作
2025 年 6 月 24 日	2025 年 6 月 24 日，领益（持股 80%）与智元（持股 20%）合资公司东莞领智创新机器人科技有限公司成立，注册资本 2000 万元

资料来源：领益智造，天眼查，申万宏源研究

此外，发布会邀请到人形机器人产业链上下游的 30 余家合作伙伴代表。

本体公司包括：国创中心、优必选、智元新创、众擎机器人、越疆机器人、傅利叶等。

核心零部件与关键技术供应商包括：绿的谐波（谐波减速器）、鸣志电器（空心杯电机）、日发精机（丝杠/螺母加工设备）、零差云控（关节模组）、睿尔曼智能（机械臂）、汇川技术（PLC 和驱动器）、仙工智能（控制器）、强脑科技（脑机接口/灵巧手）、灵初智能（具身智能算法）、腾讯云（云端大模型+基础设施）等。

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	-847	-791
加: 投资收益及其他	376	266	393	627	456
营业利润	2,553	2,210	3,485	4,274	4,931
加: 营业外净收入	-31	-16	-33	-20	-10
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。