

机械设备

2025年08月24日

联赢激光 (688518)

——锂电业务筑底回升，消费电子潜力可期

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

事件：公司发布 2025 年半年报，25H1 实现营业收入 15.33 亿元，yoy5.30%；实现归母净利润 0.58 亿元，同比 13.16%，扣非净利润 0.42 亿元，yoy10.52%。业绩表现符合预期。

点评：

市场数据： 2025年08月22日

收盘价(元)	23.15
一年内最高/最低(元)	24.15/11.20
市净率	2.5
股息率(分红/股价)	0.65
流通A股市值(百万元)	7,902
上证指数/深证成指	3,825.76/12,166.06

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2025年06月30日

每股净资产(元)	9.24
资产负债率%	58.79
总股本/流通A股(百万)	341/341
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

王珂 A0230521120002
wangke@swsresearch.com
李蕾 A0230519080008
lilei@swsresearch.com
杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com
马天一 A0230525040004
maty@swsresearch.com

研究支持

刘建伟 A0230521100003
liujw@swsresearch.com

联系人

何佳霖
(8621)23297818x
hejl@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- **【收入端】25H1 实现营业收入 15.33 亿元，yoy5.30%。**按照产品分：1) 激光焊接系统：营收 9.05 亿元，营收占比 59.01%，同比下滑 2.08%。2) 工作台：营收 3.02 亿元，营收占比 19.69%，同比增长 25.59%。3) 激光器及激光焊接机：营收 1.18，营收占比 7.69%，同比增长 1.38。4) 其他主营业务：营收 2.09，营收占比 13.61%，同比增长 18.97。
- **【费用率】25H1 综合费用率为 24.70%，同比-3.30%。**其中：1)销售费用 0.37 亿元，yoy-45.37%；销售费用率为 2.44%，同比-2.26%；2)管理费用 2.20 亿元，yoy-1.79%；管理费用率 14.33%，同比-1.03%；3)研发费用 1.19 亿元，yoy5.27%；研发费用率 7.78%，同比基本持平；4) 财务费用 0.02 亿元，yoy4.62%；财务费用率 0.15%，同比基本持平。
- **【盈利端】25H1 毛利率 27.32%，同比-3.28pct；净利率 3.54%，同比 0.17pct。**上半年毛利率下滑，主要是由于上半年主营业务收入中，近 80%来自锂电行业，下半年随着收入结构变化，毛利率及盈利能力预计将有所改善。
- **锂电业务：订单筑底回升，固态电池新技术不断验证。**锂电行业头部客户扩产节奏加快，设备需求量增长。此外，针对固态电池生产对设备的新需求，研发了多台用于固态电池生产的激光焊接设备及激光清洗机 and 涂胶机，为行业头部客户研制的首条全固态电池装配线成功交付，目前正在配合客户进行验证。
- **消费电子业务：小钢壳步入放量，新项目前瞻储备。**小钢壳电池焊接设备持续获取国际头部客户订单，市场前景广阔同时，上半年公司完成消费类钢壳电池焊接工艺研发，实现焊缝强度提升 25%及高焊缝宽度一致性的异形电池焊接，已有设备交付；完成极片多光束划线、同步清洗工艺研发，实现划线、清洗设备效率提升大于 50%，已与多家客户合作开展多项产品测试。
- **维持盈利预测及买入评级。**预计公司 25-27 年归母净利润分别为 3.07、5.06、6.51 亿元，对应 PE 分别为 26、16、12X。预计锂电业务盈利能力将企稳向上，高毛利率非锂电业务，尤其消费电子快速发展，有望带来公司综合利润结构改善，因此维持买入评级。
- **风险提示：**锂电下游扩产不及预期带来订单波动、锂电行业竞争加剧带来盈利下滑、3C 业务进展缓慢、新业务开拓不及预期、资产减值计提、回款周期较长的风险等；此外，提示关注 2025 年 5 月 23 日公司《关于 2024 年年度报告的信息披露监管问询函回复的公告》。

财务数据及盈利预测

	2024	2025H1	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	3,150	1,533	3,385	4,248	4,907
同比增长率(%)	-10.3	5.3	7.5	25.5	15.5
归母净利润(百万元)	166	58	307	506	651
同比增长率(%)	-42.2	13.2	85.6	64.8	28.6
每股收益(元/股)	0.49	0.17	0.90	1.48	1.91
毛利率(%)	30.5	27.3	32.4	33.8	35.0
ROE(%)	5.3	1.8	9.0	12.9	14.2
市盈率	48		26	16	12

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,512	3,150	3,385	4,248	4,907
其中：营业收入	3,512	3,150	3,385	4,248	4,907
减：营业成本	2,415	2,189	2,288	2,814	3,189
减：税金及附加	18	14	15	18	21
主营业务利润	1,079	947	1,082	1,416	1,697
减：销售费用	100	92	95	106	113
减：管理费用	485	461	474	510	589
减：研发费用	241	236	237	297	343
减：财务费用	-13	-4	-6	-3	1
经营性利润	266	162	282	506	651
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-30	-47	-19	-36	-21
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-32	-82	-25	-20	-20
加：投资收益及其他	112	137	103	108	110
营业利润	315	177	343	562	723
加：营业外净收入	1	1	0	0	0
利润总额	317	178	343	562	723
减：所得税	30	19	36	56	72
净利润	286	159	307	506	651
少数股东损益	0	-6	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	286	166	307	506	651

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，可以向我们的销售员索取。

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。