

2025年08月29日

业绩持续提升，人眼折服四大业务表现亮眼

领益智造(002600)

事件概述

领益智造发布 2025 年半年报，25H1 实现营收 236.25 亿元，同比+23.35%；归母净利润 9.30 亿元，同比+35.94%；扣非归母净利润 6.06 亿元，同比+5.54%。扣除股权激励摊销费用归母净利润 10.73 亿元，同比+53.29%，扣除股权激励摊销费用扣非归母净利润 7.49 亿元，同比+26.95%。

业绩符合市场预期

分行业来看，25H1 公司 AI 终端实现营收 208.65 亿元，同比+17.26%；汽车及低空经济实现营收 11.83 亿元，同比+38.41%；其他业务实现营收 15.77 亿元，同比+212.98%。

单季度看，25Q2 实现营收 121.31 亿元，同比+29.91%；归母净利润 3.65 亿元，同比+61.02%；扣非归母净利润 2.48 亿元，同比+11.72%。

毛利率相对稳定，持续加大研发投入

毛利率：25H1 公司毛利率为 15.08%，同比+0.07pct；其中 25Q2 毛利率为 15.01%，同比-0.03pct，环比-0.14pct。

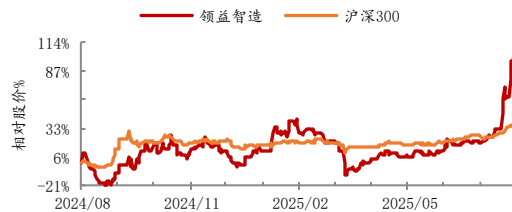
期间费用率：25H1 公司期间费用率为 9.49%，同比+0.20pct；其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.81、3.43、4.77、0.48%，同比-0.04、+0.19、-0.09、+0.14pct。25H1 公司研发费用为 11.28 亿元，同比+21.00%。

围绕机器人、AI 眼镜、折叠屏、服务器四大关键词，打造业绩增长新动力

机器人：6月27日公司举办机器人战略发布会，官宣“三位一体”具身智能战略。在生产制造方面，公司已搭建多条专属人形机器人加工产线，包含CNC、3D打印、粉末冶金(MIM)、压铸等工艺，搭建了多条滚柱丝杆、空心杯电机、减速器、灵巧手等核心零部件组装产线；并为客户提供整机组装（包含底盘、升降模组与腰部、双臂、夹具与头部、电气组装、外壳等）以及出厂性能测试和包装的完整整机生产服务。截至目前，公司已为多家头部具身智能企业完成了数千套整机加工订单交付，提供了多款机器人的应用落地开发和整机组装服务。在战略合作方面，北京人形机器人创新中心（天工机器人）、智元机器人、傲意科技（灵巧手“四小龙”）、强脑科技（脑机接口独角兽）、九天创

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	15.54
股票代码：	002600
52周最高价/最低价：	16.26/5.96
总市值(亿)	1,089.07
自由流通市值(亿)	1,072.21
自由流通股数(百万)	6,899.69



分析师：单慧伟

邮箱：shanhw@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524120004

联系电话：

分析师：陈天然

邮箱：chentnr1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120525060001

联系电话：

相关研究

1. 【华西电子】领益智造(002600.SZ)事件点评：推进员工激励，加码人眼折服助力长期发展

2025.06.18

新签订合作协议，聚焦智能机器人产业化落地，在多个领域展开深度合作。此外，8月15-17日世界人形机器人运动会，领益机器人取得两金一铜的亮眼成绩。

AI 眼镜：公司深耕AI眼镜及XR可穿戴设备领域，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。目前公司与终端品牌紧密合作，为其提供软质功能件、注塑件、散热解决方案、充电器等关键零部件。AI赋能下，AI/AR眼镜有望实现快速放量，公司作为核心零部件厂商，有望深度受益。

折叠屏：在折叠屏终端硬件领域，公司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、铜/不锈钢/钢铜混合/铝合金/钛等材质的VC均热板、折叠屏转轴模组、模切功能件/结构件、充电器等关键组件。25H1三星发布Galaxy Z Fold7，领益为其供应超薄钛合金支撑件等零部件。。

服务器：公司已全面具备CDU、液冷模组、液冷板、空冷散热模组、热管、均热板、石墨片等产品及系统性散热解决方案的研发、生产能力。目前公司AMD系列显卡散热模组已实现批量出货。此外，公司还与熹联光芯（硅光高速互联领域）、博华芯达（大功率服务器电源等AI电源领域）、铂科电子（成立合资公司，主攻服务器电源业务）分别达成战略合作。

投资建议

参考2025年半年报，我们调整2025-27年盈利预测，预计公司2025-27年营业收入为503.60、622.13、740.73亿元（原值为501.41、590.80、692.67亿元），同比+13.9%、+23.5%、+19.1%。2025-27年归母净利润为25.15、39.15、51.85亿元（原值为25.00、34.03、41.93亿元），同比+43.4%、+55.7%、+32.4%。预计2025-27年EPS为0.36、0.56、0.74元（原值为0.36、0.49、0.60元）。2025年8月29日股价为15.54元，对应PE分别为43.31x、27.82x、21.00x，维持“买入”评级。

风险提示

下游需求不及预期，行业竞争加剧，国际贸易政策变动风险，汇率波动风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	34,124	44,211	50,360	62,213	74,073
YoY (%)	-1.0%	29.6%	13.9%	23.5%	19.1%
归母净利润(百万元)	2,051	1,753	2,515	3,915	5,185
YoY (%)	28.5%	-14.5%	43.4%	55.7%	32.4%
毛利率 (%)	19.9%	15.8%	16.9%	18.3%	19.0%
每股收益 (元)	0.29	0.25	0.36	0.56	0.74
ROE	11.2%	8.9%	11.2%	14.9%	16.4%
市盈率	53.59	62.16	43.31	27.82	21.00

资料来源：Wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	44,211	50,360	62,213	74,073	净利润	1,759	2,522	3,927	5,201
YoY (%)	29.6%	13.9%	23.5%	19.1%	折旧和摊销	2,429	2,806	3,010	3,107
营业成本	37,238	41,863	50,840	60,016	营运资金变动	-1,322	-2,141	-1,617	-1,720
营业税金及附加	228	302	373	444	经营活动现金流	4,021	4,388	6,462	7,710
销售费用	366	403	498	593	资本开支	-3,620	-1,700	-1,771	-1,738
管理费用	1,411	1,511	1,866	2,222	投资	-63	-82	-82	-47
财务费用	42	298	268	209	投资活动现金流	-3,745	-2,122	-2,148	-2,068
研发费用	1,975	2,266	2,862	3,481	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-761	-719	-670	-652	债务募资	3,660	-46	-25	-18
投资收益	4	0	0	0	筹资活动现金流	2,752	-442	-420	-413
营业利润	2,210	3,187	4,935	6,527	现金净流量	3,136	1,931	3,894	5,230
营业外收支	-16	-34	-27	-26	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
利润总额	2,194	3,153	4,908	6,501	成长能力				
所得税	436	631	982	1,300	营业收入增长率	29.6%	13.9%	23.5%	19.1%
净利润	1,759	2,522	3,927	5,201	净利润增长率	-14.5%	43.4%	55.7%	32.4%
归属于母公司净利润	1,753	2,515	3,915	5,185	盈利能力				
YoY (%)	-14.5%	43.4%	55.7%	32.4%	毛利率	15.8%	16.9%	18.3%	19.0%
每股收益	0.25	0.36	0.56	0.74	净利率	4.0%	5.0%	6.3%	7.0%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产收益率 ROA	4.3%	5.3%	7.4%	8.6%
货币资金	6,569	8,500	12,394	17,624	净资产收益率 ROE	8.9%	11.2%	14.9%	16.4%
预付款项	119	151	174	205	偿债能力				
存货	5,856	7,124	8,144	8,714	流动比率	1.62	1.76	1.88	2.05
其他流动资产	12,976	14,719	17,904	21,119	速动比率	1.19	1.30	1.43	1.63
流动资产合计	25,519	30,494	38,616	47,662	现金比率	0.42	0.49	0.60	0.76
长期股权投资	569	569	569	569	资产负债率	56.0%	54.3%	53.2%	50.9%
固定资产	11,052	10,985	10,784	10,393	经营效率				
无形资产	995	826	657	488	总资产周转率	1.07	1.07	1.18	1.23
非流动资产合计	19,642	18,804	17,845	16,728	每股指标 (元)				
资产合计	45,161	49,298	56,461	64,390	每股收益	0.25	0.36	0.56	0.74
短期借款	929	929	929	929	每股净资产	2.83	3.20	3.76	4.50
应付账款及票据	10,402	11,551	14,389	16,770	每股经营现金流	0.57	0.63	0.92	1.10
其他流动负债	4,409	4,812	5,235	5,600	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	15,740	17,292	20,553	23,299	估值分析				
长期借款	5,827	5,827	5,827	5,827	PE	62.16	43.31	27.82	21.00
其他长期负债	3,720	3,674	3,649	3,631	PB	2.83	4.86	4.13	3.45
非流动负债合计	9,546	9,501	9,476	9,458					
负债合计	25,286	26,793	30,029	32,757					
股本	1,756	1,756	1,756	1,756					
少数股东权益	67	75	87	102					
股东权益合计	19,875	22,505	26,432	31,633					
负债和股东权益合计	45,161	49,298	56,461	64,390					

资料来源: 公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。