

公司研究 | 点评报告 | 领益智造 (002600.SZ)

业绩稳健增长，AI 终端与新业务共驱成长

报告要点

领益智造披露 2025 年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 236.25 亿元，同比增长 23.35%；公司实现归属于上市公司股东的净利润 9.30 亿元，同比增长 35.94%。AI 终端硬件作为公司核心业务实现稳健增长，公司在多个高附加值产品赛道实现技术突破，构筑竞争壁垒。当前 AI 终端创新趋势深化，AI 推动智能终端硬件升级并加速智能终端全场景多种生态的融合，公司有望持续享受行业高速发展红利。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



蔡少东

SAC: S0490522090001

业绩稳健增长，AI 终端与新业务共驱成长

事件描述

领益智造披露 2025 年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 236.25 亿元，同比增长 23.35%；公司实现归属于上市公司股东的净利润 9.30 亿元，同比增长 35.94%；公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6.06 亿元，同比增长 5.54%。

事件评论

- **公司 2025H1 营业收入按产品结构拆分来看：**AI 终端业务实现营收 208.65 亿元，同比增长 17.26%，营收占比为 88.32%，毛利率约为 16.89%，同比提升 0.34pcts。在各细分板块，材料、热管理（散热）、传感器及相关模组、精品组装及相关等终端核心零组件业务在收入快速提升的同时，保持了较高的毛利水平；汽车及低空经济业务实现营收 11.83 亿元，同比增长 38.41%，营收占比为 5.01%，毛利率同比提升 13.27pcts，公司在工艺能力提升及效率提升方面进展较好，市场份额与盈利能力持续提升；其他业务实现营收 15.77 亿元，同比增长 212.98%，营收占比为 6.67%，其中，公司清洁能源业务收入 13.82 亿元，同比增长 247.58%。
- 2025 年上半年，公司整体经营稳健向好，利润增速大于营收增速，主要源于 AI 终端硬件高附加值产品带动利润提升、国内汽车业务经营大幅好转及海外新工厂亏损幅度收窄等。**AI 终端硬件作为公司核心业务实现稳健增长，公司在多个高附加值产品赛道实现技术突破，构筑竞争壁垒：**热管理（散热）业务方面，公司的 0.2mm 超薄新工质 VC 方案、超大面积铝基 VC 方案首次规模化应用，独家供应头部终端厂商高端机型，公司自研的“羽毛铜仿生结构”纳米散热技术让产品兼具轻量化与极致散热效率，AMD 系列显卡散热模组已实现批量出货；折叠屏终端硬件业务方面，公司的 0.1X mm 超薄钛合金支撑板及折叠 PC 碳纤维支撑板等折叠屏相关产品已实现量产出货；机器人业务方面，公司提供人形机器人生产加工、关键零部件及整体 ODM 服务，为多家头部具身智能企业提供“三位一体”的具身智能相关产品解决方案，已完成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。
- 汽车及低空经济业务方面，依托于 AI 终端硬件累积的领先的精密制造和研发设计能力，公司在动力电池结构件细分领域迅速崛起，成为北美新能源大客户的重要供应商。公司自研的碳纤维飞行器旋转桨叶产品首次采用热固性单向碳纤并实现技术升级。当前 AI 终端创新趋势深化，AI 推动智能终端硬件升级并加速智能终端全场景多种生态的融合，公司有望持续享受行业高速发展红利。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、30.91、41.79 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、行业竞争加剧的风险。

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)	14.40
总股本(万股)	700,818
流通A股/B股(万股)	689,969/0
每股净资产(元)	2.91
近12月最高/最低价(元)	16.26/5.96

注：股价为 2025 年 9 月 2 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《机器人战略重磅发布，“人眼折服”驱动新周期》 2025-07-02
- 《一季度稳健增长，“人眼折服”驱动高成长》2025-05-03
- 《年报符合预期，“人眼折服”开启高成长》2025-04-16



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 AI 终端硬件需求疲软，终端客户销量不及预期，作为公司核心业务将影响公司业绩。
- 2、行业竞争加剧的风险。AI 终端行业竞争日益激烈，若竞争程度进一步提升，产品价格下降压力较大，公司后续发展可能面临更大的市场竞争风险。

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	61011	69553	货币资金	6569	7178	8032	9888
营业成本	37238	43064	51524	58633	交易性金融资产	7	52	97	142
毛利	6974	7779	9487	10920	应收账款	11429	13143	15771	17979
%营业收入	16%	15%	16%	16%	存货	5856	6272	7102	7720
营业税金及附加	228	254	305	348	预付账款	119	137	164	187
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1541	1630	1778	1919
销售费用	366	422	506	577	流动资产合计	25519	28412	32945	37836
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	569	569	569	569
管理费用	1411	1622	1946	2434	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	2685	3109	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	229	258	递延所得税资产	677	591	591	591
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	4897	5918	6252	6710
加: 资产减值损失	-761	-550	-550	-550	资产总计	45161	49732	55260	60984
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	13442	15297
投资收益	4	100	100	100	预收账款	2	2	2	3
营业利润	2210	3016	3821	4199	应付职工薪酬	441	510	611	695
%营业收入	5%	6%	6%	6%	应交税费	451	519	622	710
营业外收支	-16	-20	-20	-20	其他流动负债	4202	5313	5620	5878
利润总额	2194	2996	3801	4179	流动负债合计	15740	18208	21077	23061
%营业收入	5%	6%	6%	6%	长期借款	5827	5827	5827	5827
所得税费用	436	563	715	0	应付债券	2076	2076	2076	2076
净利润	1759	2433	3086	4179	递延所得税负债	387	373	373	373
归属于母公司所有者的净利润	1753	2437	3091	4179	其他非流动负债	1257	1137	1087	1087
少数股东损益	5	-4	-5	0	负债合计	25286	27621	30440	32425
EPS (元)	0.25	0.35	0.44	0.60	归属于母公司所有者权益	19808	22047	24762	28502
					少数股东权益	67	63	58	58
现金流量表 (百万元)					股东权益	19875	22110	24820	28559
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	45161	49732	55260	60984
经营活动现金流净额	4021	4164	4370	5829					
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	-2958	-2966	-2966	每股收益	0.25	0.35	0.44	0.60
其他	-94	-951	-350	-350	每股经营现金流	0.57	0.59	0.62	0.83
投资活动现金流净额	-3745	-3809	-3216	-3216	市盈率	32.00	41.41	32.64	24.15
债券融资	2076	0	0	0	市净率	2.83	4.58	4.08	3.54
股权融资	0	182	0	0	EV/EBITDA	12.20	20.31	16.89	15.17
银行贷款增加(减少)	1283	-300	150	-300	总资产收益率	3.9%	4.9%	5.6%	6.9%
筹资成本	-457	-368	-400	-457	净资产收益率	8.9%	11.1%	12.5%	14.7%
其他	-149	726	-50	0	净利率	4.0%	4.8%	5.1%	6.0%
筹资活动现金流净额	2752	240	-300	-757	资产负债率	56.0%	55.5%	55.1%	53.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	3028	595	854	1856	总资产周转率	1.07	1.07	1.16	1.20

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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情形范围内，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。