

绿联科技 (301606.SZ)

Q3 业绩超预期，看好充电类&NAS 业务强劲势能

公司发布 2025 年三季度报告。公司 2025Q1-Q3 实现营业总收入 63.6 亿元，同比+47.8%；实现归母净利润 4.7 亿元，同比+45.1%。其中，2025Q3 单季营业总收入为 25.1 亿元，同比+60.4%；归母净利润为 1.9 亿元，同比+67.3%。

充电类业务β与α共振，NAS 新品极具潜力。1) 充电类业务看，3C 认证过程趋严、罗马仕出清等事件拉动行业格局向龙头集中，绿联充电品类 SKU 丰富，在行业中竞争力强劲；2) NAS 业务看，2025 年 10 月 21 日绿联上市 DH2300 新品，搭配 8 核 RK3576 处理器及 8G DDR5 内存，看好其在双十一的潜力。

盈利能力提升。1) 毛利率：2025Q3 同比+0.66pct 至 37.2%。2) 费率端：2025Q3 销售/管理/研发/财务费率分别为 19.53%/3.16%/4.79%/0.17%，同比变动 +0.35pct/-1.28pct/-0.3pct/+0.48pct。3) 净利率：2025Q3 净利率同比+0.42pct 至 7.71%。

盈利预测与投资建议。考虑到公司前三季度业绩以及后续的行业情况，我们预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 7.04/10.62/14.93 亿元，同比增长 52.2%/50.8%/40.7%，上调至“买入”投资评级。

风险提示：市场竞争加剧、行业需求不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4,803	6,170	9,162	13,526	18,936
增长率 yoy (%)	25.1	28.5	48.5	47.6	40.0
归母净利润 (百万元)	388	462	704	1,062	1,493
增长率 yoy (%)	18.4	19.3	52.2	50.8	40.7
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.93	1.11	1.70	2.56	3.60
净资产收益率 (%)	22.2	16.0	23.1	32.7	42.2
P/E (倍)	63.5	53.3	35.0	23.2	16.5
P/B (倍)	14.1	8.5	8.1	7.6	7.0

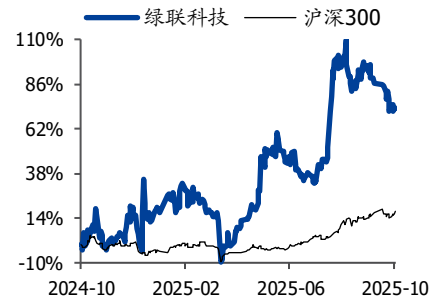
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 24 日收盘价

买入 (上调)

股票信息

行业	消费电子
前次评级	增持
10 月 24 日收盘价 (元)	59.33
总市值 (百万元)	24,616.60
总股本 (百万股)	414.91
其中自由流通股 (%)	52.79
30 日日均成交量 (百万股)	2.19

股价走势



作者

分析师 徐程颖

执业证书编号：S0680521080001

邮箱：xuchengying@gszq.com

研究助理 盘殊玥

执业证书编号：S0680124030008

邮箱：panshuyue@gszq.com

相关研究

1、《绿联科技 (301606.SZ)：如何展望绿联的增长持续性？》 2025-10-02

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2251	3354	4090	4882	5951
现金	992	1143	1107	806	646
应收票据及应收账款	137	100	186	293	367
其他应收款	17	21	38	50	71
预付账款	35	33	52	77	107
存货	996	1235	1844	2753	3818
其他流动资产	74	822	862	902	942
非流动资产	202	541	280	229	186
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	30	34	32	29	24
无形资产	5	9	7	7	5
其他非流动资产	167	498	241	193	158
资产总计	2453	3895	4370	5111	6138
流动负债	572	862	1186	1726	2472
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	356	554	742	1108	1595
其他流动负债	216	308	443	619	877
非流动负债	105	108	115	115	115
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	105	108	115	115	115
负债合计	677	970	1301	1841	2587
少数股东权益	30	28	25	21	15
股本	373	415	415	415	415
资本公积	301	1072	1072	1072	1072
留存收益	1072	1410	1557	1761	2049
归属母公司股东权益	1747	2897	3044	3248	3536
负债和股东权益	2453	3895	4370	5111	6138

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	173	624	284	570	1065
净利润	394	460	701	1057	1487
折旧摊销	52	55	64	67	62
财务费用	3	-6	0	0	0
投资损失	-6	-6	-2	-3	-4
营运资金变动	-272	128	-464	-553	-484
其他经营现金流	4	-8	-15	1	3
投资活动现金流	-16	-1091	214	-14	-19
资本支出	-23	-28	-17	-21	-21
长期投资	0	-1070	0	15	10
其他投资现金流	7	7	231	-8	-7
筹资活动现金流	-45	606	-545	-857	-1206
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	42	0	0	0
资本公积增加	19	771	0	0	0
其他筹资现金流	-64	-207	-545	-857	-1206
现金净增加额	116	150	-35	-301	-160

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4803	6170	9162	13526	18936
营业成本	2998	3864	5767	8502	11892
营业税金及附加	14	16	28	41	57
营业费用	912	1205	1805	2651	3711
管理费用	211	259	362	528	739
研发费用	216	304	426	629	871
财务费用	-3	-8	-17	-17	-12
资产减值损失	-35	-39	-5	-7	-9
其他收益	15	14	9	14	19
公允价值变动收益	0	6	0	0	0
投资净收益	6	6	2	3	4
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	438	517	798	1202	1693
营业外收入	8	8	5	6	6
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	446	525	802	1207	1698
所得税	52	64	101	150	211
净利润	394	460	701	1057	1487
少数股东损益	6	-2	-3	-4	-6
归属母公司净利润	388	462	704	1062	1493
EBITDA	480	553	848	1258	1748
EPS (元/股)	0.93	1.11	1.70	2.56	3.60

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	25.1	28.5	48.5	47.6	40.0
营业利润(%)	17.3	18.2	54.1	50.6	40.9
归属母公司净利润(%)	18.4	19.3	52.2	50.8	40.7
获利能力					
毛利率(%)	37.6	37.4	37.1	37.1	37.2
净利率(%)	8.1	7.5	7.7	7.8	7.9
ROE(%)	22.2	16.0	23.1	32.7	42.2
ROIC(%)	19.9	14.4	21.4	30.6	40.1
偿债能力					
资产负债率(%)	27.6	24.9	29.8	36.0	42.2
净负债比率(%)	-48.7	-35.0	-31.7	-20.5	-14.4
流动比率	3.9	3.9	3.4	2.8	2.4
速动比率	2.0	2.3	1.7	1.1	0.7
营运能力					
总资产周转率	2.1	1.9	2.2	2.9	3.4
应收账款周转率	48.1	52.3	64.5	56.6	57.6
应付账款周转率	9.2	8.5	8.9	9.2	8.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.93	1.11	1.70	2.56	3.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.42	1.50	0.68	1.37	2.57
每股净资产(最新摊薄)	4.21	6.98	7.34	7.83	8.52
估值比率					
P/E	63.5	53.3	35.0	23.2	16.5
P/B	14.1	8.5	8.1	7.6	7.0
EV/EBITDA	-1.8	26.5	27.9	19.0	13.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 24 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com