

领益智造 (002600.SZ)

三季度业绩延续高增长，收并购持续拓展新业务

2025 年 10 月 31 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

张威震（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

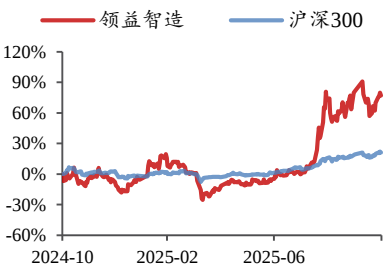
zhangweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525020002

日期	2025/10/30
当前股价(元)	15.93
一年最高最低(元)	18.22/6.16
总市值(亿元)	1,163.86
流通市值(亿元)	1,146.57
总股本(亿股)	73.06
流通股本(亿股)	71.98
近 3 个月换手率(%)	319.51

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《全球领先的终端硬件智造平台，机器人打开长期空间——公司首次覆盖报告》-2025.8.5

● 三季度利润延续高增长，持续拓展新业务新领域，维持“买入”评级

公司发布 2025 年三季度报告。(1) 前三季度，公司实现营收 375.90 亿元，同比+19.25%；归母净利润 19.41 亿元，同比+37.66%；扣非归母净利润 15.03 亿元，同比+26.67%；销售毛利率 16.61%，同比+0.74pcts；销售净利率 5.23%，同比+0.77pcts。

(2) 第三季度，公司实现营收 139.65 亿元，同比+12.94%，环比+15.12%；归母净利润 10.12 亿元，同比+41.91%，环比+177.37%；扣非归母净利润 8.97 亿元，同比+46.47%，环比+261.40%；毛利率 19.20%，同比+1.99pcts，环比+4.19pcts；净利率 7.33%，同比+1.57pcts，环比+4.24pcts。(3) 公司第三季度业绩延续高增长，符合此前业绩预告水平，单季度归母净利润连续 5 个季度实现同比双位数增长，并录得 2018 年上市以来最好表现。公司消费电子主业在端侧 AI 时代成长空间广阔，同时公司通过“内生+外延”持续拓展人形机器人/AI 眼镜/折叠屏/服务器领域。我们上调公司盈利预测，预计 2025/2026/2027 年归母净利润为 24.82/33.30/42.86 亿元（原值为 23.27/32.41/41.82 亿元），当前股价对应 PE 为 46.9/34.9/27.2 倍，维持“买入”评级。

● 消费电子主业快速增长，人形机器人/AI 眼镜/折叠屏/服务器业务持续拓展

受益于端侧 AI 创新带来的散热、电池、快充等硬件升级趋势，公司消费电子业务保持发展迅猛，并持续布局人形机器人、AI 眼镜及可穿戴、折叠屏、服务器四大赛道。

(1) 人形机器人方面，公司与北京人形机器人创新中心、智元机器人、强脑科技、傲意科技、九天创新等官宣了合作或深化合作进展，并获得了海内外人形机器人客户的硬件订单。(2) AI 眼镜和可穿戴业务方面，公司参与了国内外行业领先客户的智能眼镜项目，提供各类结构件、功能件、模组、充电器及组装服务。(3) 折叠屏方面，公司正全面覆盖国内外知名折叠屏终端品牌，供应三星 Galaxy Z Fold7 超薄钛合金支撑件，也已量产出货了国内品牌折叠 PC 碳纤维支撑件等相关产品。(4) AI 服务器领域，公司主要布局散热和电源环节，已具备 CDU、液冷模组、液冷板、空冷散热模组、热管、均热板、石墨片等各类产品及系统性散热解决方案的研发、生产能力。高功率服务器电源方面，公司与博华芯达在大功率服务器电源等 AI 电源相关领域展开合作；并与铂科电子成立合资公司，主攻服务器电源业务。

● 收购浙江向隆，汽车 Tier1 转型再升级，车-机共生夯实机器人业务基础

公司公告称，子公司领益科技拟以 24.04 亿元现金收购浙江向隆 96.15%股权，浙江向隆主营汽车零部件，核心产品为汽车等速驱动轴、传动轴等产品，客户覆盖多家新能源/燃油车整车厂，2024/2025H1 收入 19.94/9.69 亿元，净利润 1.27/0.92 亿元，承诺 2025/2026/2027 年归母净利润不低于 1.75/2.00/2.25 亿元，三年累计不低于 6 亿元。公司此次收购旨在深化汽车产业布局，完善汽车产品矩阵。汽车零部件与机器人零部件在技术复用、供应链共享、制造能力迁移、应用场景互补等维度上存在协同，可在技术/生产体系深度融合，形成“车-机共生”产业协同效应，为公司探索、做大人形机器人业务夯实基础。

● **风险提示：**宏观政策风险；行业竞争加剧风险；公司新业务不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	34,124	44,211	53,035	61,549	70,818
YOY(%)	-1.0	29.6	20.0	16.1	15.1
归母净利润(百万元)	2,051	1,753	2,482	3,330	4,286
YOY(%)	28.5	-14.5	41.6	34.2	28.7
毛利率(%)	19.9	15.8	16.8	17.0	17.2
净利率(%)	6.0	4.0	4.7	5.4	6.1
ROE(%)	11.2	8.9	11.2	13.1	14.4
EPS(摊薄/元)	0.28	0.24	0.34	0.46	0.59
P/E(倍)	56.7	66.4	46.9	34.9	27.2
P/B(倍)	6.4	5.9	5.2	4.6	3.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	19157	25546	33851	33891	42949
现金	3018	6573	7885	8533	10174
应收票据及应收账款	8896	11549	14655	15414	18988
其他应收款	307	378	467	491	619
预付账款	94	120	162	162	207
存货	5727	5859	9377	8003	11732
其他流动资产	1115	1066	1305	1287	1229
非流动资产	18031	19648	20701	21661	22503
长期投资	525	569	637	698	755
固定资产	10420	11056	12541	13668	14602
无形资产	1123	1003	942	859	727
其他非流动资产	5964	7019	6581	6435	6419
资产总计	37188	45193	54553	55552	65452
流动负债	13237	15798	21845	20976	27442
短期借款	1487	929	5082	2766	6029
应付票据及应付账款	8027	10418	12577	13808	16346
其他流动负债	3723	4451	4186	4401	5067
非流动负债	5640	9546	10407	9007	8230
长期借款	3986	7903	8722	7342	6561
其他非流动负债	1653	1644	1685	1666	1668
负债合计	18877	25345	32252	29983	35671
少数股东权益	61	63	68	78	95
股本	1756	1756	1756	1756	1756
资本公积	8770	8916	8916	8916	8916
留存收益	7976	9426	11805	14965	19114
归属母公司股东权益	18251	19786	22233	25491	29686
负债和股东权益	37188	45193	54553	55552	65452

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5295	4021	213	7532	1934
净利润	2047	1759	2487	3340	4303
折旧摊销	2006	2194	1857	2230	2323
财务费用	212	42	280	318	101
投资损失	-102	-4	-83	-95	-71
营运资金变动	-112	-1424	-4473	1848	-4594
其他经营现金流	1245	1454	144	-110	-129
投资活动现金流	-2094	-3745	-3216	-2979	-2987
资本支出	2282	3622	3148	3028	3108
长期投资	17	-63	-68	-61	-56
其他投资现金流	171	-60	0	110	178
筹资活动现金流	-2917	2752	531	-1680	-586
短期借款	-540	-557	4153	-2316	3263
长期借款	161	3916	819	-1381	-781
普通股增加	-8	0	0	0	0
资本公积增加	-61	146	0	0	0
其他筹资现金流	-2470	-752	-4442	2017	-3068
现金净增加额	380	3136	-2472	2873	-1638

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	34124	44211	53035	61549	70818
营业成本	27319	37238	44148	51108	58649
营业税金及附加	204	228	289	332	389
营业费用	332	366	567	590	637
管理费用	1402	1411	2068	2308	2564
研发费用	1808	1975	2917	3324	3757
财务费用	212	42	280	318	101
资产减值损失	-707	-761	-80	-74	-92
其他收益	274	262	240	232	252
公允价值变动收益	-200	-179	-98	100	50
投资净收益	102	4	83	95	71
资产处置收益	11	2	-12	-10	-2
营业利润	2553	2210	2868	3939	5077
营业外收入	9	15	12	11	12
营业外支出	40	30	37	43	38
利润总额	2521	2194	2843	3907	5051
所得税	474	436	356	566	748
净利润	2047	1759	2487	3340	4303
少数股东损益	-4	5	5	10	17
归属母公司净利润	2051	1753	2482	3330	4286
EBITDA	4765	4744	4932	6381	7581
EPS(元)	0.28	0.24	0.34	0.46	0.59

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-1.0	29.6	20.0	16.1	15.1
营业利润(%)	24.3	-13.4	29.8	37.3	28.9
归属于母公司净利润(%)	28.5	-14.5	41.6	34.2	28.7
获利能力					
毛利率(%)	19.9	15.8	16.8	17.0	17.2
净利率(%)	6.0	4.0	4.7	5.4	6.1
ROE(%)	11.2	8.9	11.2	13.1	14.4
ROIC(%)	8.4	6.4	6.9	9.2	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	50.8	56.1	59.1	54.0	54.5
净负债比率(%)	29.5	28.0	39.8	18.5	20.0
流动比率	1.4	1.6	1.5	1.6	1.6
速动比率	0.9	1.2	1.1	1.2	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.9	1.1	1.1	1.1	1.2
应收账款周转率	3.8	4.4	4.1	4.1	4.2
应付账款周转率	3.9	4.3	4.1	4.2	4.2
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.24	0.34	0.46	0.59
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.55	0.03	1.03	0.26
每股净资产(最新摊薄)	2.50	2.70	3.04	3.48	4.06
估值比率					
P/E	56.7	66.4	46.9	34.9	27.2
P/B	6.4	5.9	5.2	4.6	3.9
EV/EBITDA	7.0	7.1	7.4	5.1	4.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn