

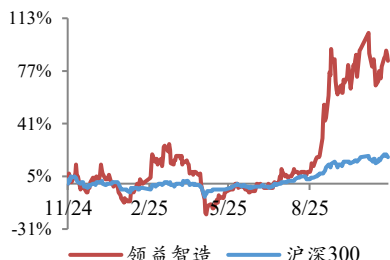
内生稳健成长，外延快步升级

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-11-02

收盘价（元） 15.63
近 12 个月最高/最低（元） 18.22/6.16
总股本（百万股） 7,306
流通股本（百万股） 7,198
流通股比例（%） 98.51
总市值（亿元） 1,142
流通市值（亿元） 1,125

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：刘志来

执业证书号：S0010523120005

邮箱：liuzhilai@hazq.com

相关报告

1.人眼折服多元布局，AI 终端业务持续成长 2025-09-01

2.人眼折服多维共进 2025-05-01

3.全球精密制造领军者，AI 硬件打开成长空间 2025-03-30

主要观点：

● 事件

2025 年 10 月 30 日，领益智造公告 2025 年第三季度报告，公司前三季度实现营业收入 375.90 亿元，同比增长 19.25%，经营现金流净额 22.97 亿元，同比增长 60.19%，归母净利润 19.41 亿元，同比增长 37.66%，扣非归母净利润 15.03 亿元，同比增长 26.67%。扣除股权激励摊销费用后，前三季度归母净利润 21.84 亿元，同比增长 52.30%，扣非归母净利润 17.46 亿元，同比增长 44.24。对应 3Q25 单季度营业收入 139.65 亿元，同比增长 12.91%，归母净利润 10.12 亿元，同比增长 39.28%，扣非归母净利润 8.97 亿元，同比增长 46.47%。扣除股权积累摊销费用后，3Q25 单季度归母净利润 11.11 亿元，同比增长 51.35%，扣非归母净利润 9.97 亿元，同比增长 60.67%。

● 内生稳健成长，外延快步升级

公司业绩表现上佳，多领域受益于大客户创新。从今年 iPhone 系列的升级可以看到，iPhone 17 Pro 和 iPhone 17 Pro Max 首次引入 VC 均热板设计，同时边框回归铝合金，散热效果大幅提升；电池方面，更多的机型开始使用钢壳电池；快充方面，17 系列充电功率提升至 40W。同时从销售情况看，根据苹果业绩说明会信息，公司表示 iPhone17 受到欢迎，预计下一季度中国市场的收入将恢复增长。公司作为大客户多个零部件的主要供应商之一，有望持续受益于客户创新。

此外，公司在 10 月 30 日发布了收购公告，进一步升级公司汽车业务。领益科技将以 24.04 亿元的价格现金收购浙江向隆合计 96.15% 股权，交易完成后，浙江向隆将纳入领益智造合并报表范围。2021 年 2 月，领益智造收购浙江锦泰切入新能源赛道。公司在汽车领域，已布局动力电池结构件产品，包括方壳、电芯钢/铝外壳、圆柱电芯铝壳、顶盖、盖板、防爆阀、正负极软连接、转接片等，以及柔性软连接母排、注塑件等汽车相关精密结构件。2024 年公司汽车及低空经济业务实现收入 21.17 亿元，同比增长 52.90%。本次收购的浙江向隆与领益智造在客户资源、产业出海等方面具有较强的协同性。本次交易完成后，领益智造的汽车业务将实现从 Tier2 向 Tier1 的进一步转型，迎合汽车电动化、智能化发展趋势，充分完善了从动力电池结构件到新能源汽车饰件、动力传动系统轴件的产品布局。

● 投资建议

我们预计 2025-2027 年归母净利润为 24.3、31.3、36.1 亿元（前次报告预测为 22.0、28.9、33.2），对应 EPS 为 0.33、0.43、0.49 元/股，对应 2025 年 10 月 31 日收盘价 PE 为 47.0、36.5、31.7 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

市场需求不及预期；市场竞争超预期；费用端控制不及预期；地缘政治影响超预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	44211	51365	58916	67536
收入同比 (%)	29.6%	16.2%	14.7%	14.6%
归属母公司净利润	1753	2429	3130	3606
净利润同比 (%)	-14.5%	38.5%	28.9%	15.2%
毛利率 (%)	15.8%	16.1%	16.3%	16.4%
ROE (%)	8.9%	11.2%	12.7%	12.9%
每股收益 (元)	0.25	0.33	0.43	0.49
P/E	32.00	47.02	36.48	31.66
P/B	2.83	5.27	4.64	4.08
EV/EBITDA	12.20	20.57	17.40	14.80

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	25519	42091	54739	67119	营业收入	44211	51365	58916	67536
现金	6569	10909	15636	21973	营业成本	37238	43075	49312	56492
应收账款	11429	13922	15969	18305	营业税金及附加	228	306	352	403
其他应收款	378	613	864	1126	销售费用	366	462	471	507
预付账款	119	292	409	469	管理费用	1411	2080	2374	2566
存货	5856	14144	18933	21690	财务费用	42	196	112	111
其他流动资产	1170	2210	2927	3556	资产减值损失	-761	-205	-49	-60
非流动资产	19642	20074	19198	18429	公允价值变动收益	-179	0	0	0
长期投资	569	602	560	580	投资净收益	4	181	177	100
固定资产	11052	10723	9962	9053	营业利润	2210	3023	3882	4470
无形资产	995	1002	851	725	营业外收入	15	10	10	10
其他非流动资产	7026	7747	7825	8071	营业外支出	30	48	43	40
资产总计	45161	62165	73936	85548	利润总额	2194	2985	3849	4440
流动负债	15740	30183	38368	45942	所得税	436	561	724	835
短期借款	929	1229	1529	1829	净利润	1759	2424	3125	3605
应付账款	9715	19150	25828	31943	少数股东损益	5	-5	-5	-1
其他流动负债	5096	9803	11011	12170	归属母公司净利润	1753	2429	3130	3606
非流动负债	9546	10238	10886	11534	EBITDA	5033	5754	6584	7376
长期借款	5827	6404	6890	7375	EPS (元)	0.25	0.33	0.43	0.49
其他非流动负债	3720	3834	3996	4159	主要财务比率				
负债合计	25286	40421	49254	57476	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	67	62	57	56	成长能力				
股本	1756	1756	1756	1756	营业收入	29.6%	16.2%	14.7%	14.6%
资本公积	8843	8843	8843	8843	营业利润	-13.4%	36.8%	28.4%	15.2%
留存收益	9208	11082	14025	17416	归属于母公司净利润	-14.5%	38.5%	28.9%	15.2%
归属母公司股东权益	19808	21682	24625	28015	获利能力				
负债和股东权益	45161	62165	73936	85548	毛利率 (%)	15.8%	16.1%	16.3%	16.4%
现金流量表					净利率 (%)	4.0%	4.7%	5.3%	5.3%
单位: 百万元					ROE (%)	8.9%	11.2%	12.7%	12.9%
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	ROIC (%)	6.6%	7.0%	7.9%	8.2%
经营活动现金流	4021	5644	6440	8540	偿债能力				
净利润	1759	2424	3125	3605	资产负债率 (%)	56.0%	65.0%	66.6%	67.2%
折旧摊销	2429	2573	2622	2825	净负债比率 (%)	127.2%	185.9%	199.6%	204.8%
财务费用	189	493	542	590	流动比率	1.62	1.39	1.43	1.46
投资损失	-4	-181	-177	-100	速动比率	1.19	0.88	0.89	0.95
营运资金变动	-1322	102	264	1530	营运能力				
其他经营现金流	4051	2556	2924	2166	总资产周转率	1.07	0.96	0.87	0.85
投资活动现金流	-3745	-3373	-1932	-2346	应收账款周转率	4.38	4.05	3.94	3.94
资本支出	-3620	-2069	-1549	-1745	应付账款周转率	4.33	2.98	2.19	1.96
长期投资	-63	-462	-359	-500	每股指标 (元)				
其他投资现金流	-62	-842	-24	-101	每股收益	0.25	0.33	0.43	0.49
筹资活动现金流	2752	2085	219	143	每股经营现金流 (摊薄)	0.55	0.77	0.88	1.17
短期借款	-557	300	300	300	每股净资产	2.83	2.97	3.37	3.83
长期借款	1840	578	485	485	估值比率				
普通股增加	0	0	0	0	P/E	32.00	47.02	36.48	31.66
资本公积增加	73	0	0	0	P/B	2.83	5.27	4.64	4.08
其他筹资现金流	1397	1208	-566	-642	EV/EBITDA	12.20	20.57	17.40	14.80
现金净增加额	3136	4341	4727	6337					

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。