

风叶风机龙头企业，内生外延谋成长 ——朗迪集团公司点评

核心观点

夯实空调风叶主业根基，新建泰国生产基地为出海做准备。据2024年年报，公司作为中国空调风叶细分领域龙头企业之一，深耕主业赛道，锚定全球产业坐标，优化战略布局，新建泰国生产基地，推动海外生产布局。未来泰国将作为公司“区域研发中心+本土化服务基地”，建成后可快速应对泰国本土空调制造商的需求，并以此作为枢纽辐射东南亚市场，助力海外市场拓展。公司具有良好的客户资源优势，核心客户群体包括格力、美的、海尔、海信、长虹、TCL、奥克斯、LG、三菱、大金、松下、三星、英格索兰、特灵、开利、天加、英维克等。据Wind，2020-2024年，营业收入由14.01亿元增长至18.94亿元（期间CAGR约为7.83%），归母净利润由1.11亿元增长至1.72亿元（期间CAGR约为11.57%）。

机械风机下游应用领域广泛，公司持续深化机械风机模块化战略。据2024年年报，机械风机广泛应用于中央空调、地铁与隧道通风、住宅与公共等建筑通风、通讯机柜、空气净化与新风系统、冷链物流、农林畜牧、低空飞行等。据2025年7月24日公司投资者关系活动记录表，公司深化产品模块化战略，在机电系统集成方面实现了重大进展，完成了内转子与外转子的双技术平台布局，并实现了与多类型风机的系统化匹配测试，为替代传统交流电动机奠定产业化基础。

复合材料导入汽车轻量化应用，产销规模有望持续放量。据2025年8月7日投资者关系活动记录表，公司复合材料板块主要产品包括PP、PC、ABS、PA、AS等增强、增韧、耐候、阻燃高性能材料，以及系列ASA、PC等高分子合金改性材料等。据2024年年报，在复合新材料板块方面，公司紧跟汽车轻量化与免喷涂两大行业趋势，致力于加大新产品研发力度，并深化与核心客户的战略合作，拓宽产品应用范围，产销规模持续放量。据Wind，公司复合材料业务收入由2022年的1.24亿元增至2024年的1.92亿元。自研机器人关节模组，未来有望适配协作机器人和人形机器人。据2025年7月24日投资者关系活动记录表，公司自主研发的关节模组，集成了永磁同步电机、减速器及智能控制技术，支持多种工业总线通信协议，能够适配协作机器人和人形机器人等应用场景的需求。公司将依据项目的研究进程及商业化应用的实际需求，积极推动与外部专业机构或厂商展开合作，共同进行联合研发与场景应用探索。

前瞻性产业投资带来潜在财务收益，且为主业提供有力支持。据2024年年报，在股权投资板块方面，公司通过前瞻性的战略规划，利用直接投资和基金平台，积极布局新材料、高端精密制造等新兴行业。这不仅为公司带来了潜在的财务收益，还为主营业务的拓展和提升提供了有力支持。公司对外投资情况如下：(1)甬矽电子：据Wind，截至2025年三季度末，浙江朗迪集团股份有限公司为上市公司“甬矽电子”的第二大股东，持股比例为7.55%。(2)长鑫存储：据2025年7月16日投资者关系活动记录表，公司通过认购宁波燕创德鑫创业投资合伙企业（有限合伙）的8000万元份额，间接获得了长鑫科技集团股份有限公司的股权。(3)宁波聚嘉：据公司公告，公司拟以现金方式收购宁波聚嘉新材料科技有限公司实际控制人、嘉诺威，以及实际控制人依法制定的其他主体合法持有的目标公司合计不超过20.1667%的股



增持(首次)

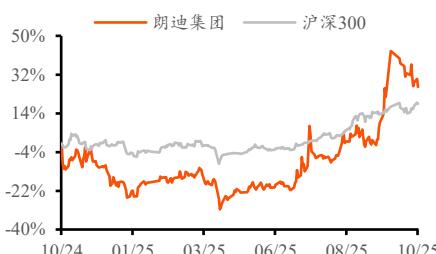
行业：家用电器
日期：2025年11月03日

分析师：彭毅
E-mail：pengyi@yongxingsec.com
SAC编号：S1760523090003
分析师：张恬
E-mail：zhangtian@yongxingsec.com
SAC编号：S1760524070002

基本数据

10月28日收盘价(元)	24.00
12mtha股价格区间(元)	12.41-29.00
总股本(百万股)	185.65
无限售A股/总股本	99.49%
流通市值(亿元)	44.33

最近一年股票与沪深300比较



资料来源：Wind, 甬兴证券研究所

相关报告：

权，总价不超过 1.21 亿元人民币（含本数），具体以双方签订的正式协议为准。据 2025 年 7 月 24 日投资者关系活动记录表，宁波聚嘉新材料科技有限公司核心产品包括 LCP 纤维、薄膜及树脂三大系列产品，LCP 作为一种高端特种工程材料，在航空航天、工业输送、光缆电缆、高端绳缆等关键领域应用广泛。

■ 投资建议

我们认为，公司深耕空调风叶、机械风机主业，客户结构优质，新建泰国生产基地，有望开拓海外市场；积极推进风机模块化战略，打造选型平台，快速适配暖通空调、空净、储能、算力中心等应用场景；复合材料顺利导入轻量化、免喷涂应用，有望受益于自主品牌汽车崛起、新能源汽车产销增长，有望实现收入增长；公司自研机器人关节模组可适配协作机器人、人形机器人，未来有望导入商业化应用；公司通过对外投资，积极布局新材料、高端精密制造等新兴行业，其中包括对甬矽电子、长鑫存储、宁波聚嘉的投资。我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 21.65/24.67/28.01 亿元，YOY+14.3%/13.9%/13.5%，EPS 为 1.04/1.20/1.38 元/股，截至 2025 年 10 月 28 日收盘，对应 PE 为 23.08/19.96/17.35。首次覆盖，给予“增持”评级。

■ 风险提示

空调行业需求不及预期；复合材料产品销售不及预期；机器人关节模组产业化不及预期。

■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,894	2,165	2,467	2,801
年增长率 (%)	16.2%	14.3%	13.9%	13.5%
归属于母公司的净利润	172	193	223	257
年增长率 (%)	57.2%	12.1%	15.6%	15.0%
每股收益 (元)	0.94	1.04	1.20	1.38
市盈率 (X)	16.82	23.08	19.96	17.35
净资产收益率 (%)	13.3%	13.8%	14.6%	15.3%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所（2025 年 10 月 28 日收盘价）

资产负债表		单位：百万元					现金流量表		单位：百万元				
至 12 月 31 日		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	至 12 月 31 日		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产		1,226	1,467	1,781	2,126	2,518	经营活动现金流		164	98	229	249	279
货币资金		242	256	404	554	730	净利润		107	171	192	222	256
应收及预付		537	776	876	998	1,133	折旧摊销		76	76	74	75	77
存货		325	358	411	470	536	营运资金变动		-51	-155	-51	-66	-72
其他流动资产		123	77	90	104	119	其它		32	6	14	17	19
非流动资产		1,018	1,023	1,008	979	939	投资活动现金流		-29	-44	-60	-49	-40
长期股权投资		259	262	267	272	277	资本支出		-24	-12	-23	-23	-23
固定资产		465	447	398	349	297	投资变动		-10	-30	-35	-25	-15
在建工程		31	6	6	6	6	其他		5	-2	-2	-1	-1
无形资产		101	93	90	87	84	筹资活动现金流		-126	-33	-21	-50	-63
其他长期资产		163	216	247	266	276	银行借款		-93	-4	56	59	62
资产总计		2,245	2,490	2,789	3,105	3,457	股权融资		0	11	0	0	0
流动负债		833	1,055	1,236	1,414	1,608	其他		-33	-40	-77	-109	-125
短期借款		93	137	183	231	281	现金净增加额		9	21	148	150	176
应付及预收		590	676	779	893	1,019	期初现金余额		123	132	153	300	451
其他流动负债		150	242	274	291	309	期末现金余额		132	153	300	451	627
非流动负债		195	140	150	161	173							
长期借款		147	99	109	120	132							
应付债券		0	0	0	0	0							
其他非流动负债		49	41	40	40	40							
负债合计		1,028	1,196	1,385	1,574	1,781							
股本		186	186	186	186	186							
资本公积		235	231	231	231	231							
留存收益		789	888	998	1,126	1,272							
归属母公司股东权益		1,212	1,291	1,402	1,529	1,676							
少数股东权益		4	3	2	1	0							
负债和股东权益		2,245	2,490	2,789	3,105	3,457							
利润表		单位：百万元					主要财务比率		至 12 月 31 日				
至 12 月 31 日		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	至 12 月 31 日		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入		1,631	1,894	2,165	2,467	2,801	成长能力						
营业成本		1,282	1,475	1,690	1,924	2,183	营业收入增长		-3.2%	16.2%	14.3%	13.9%	13.5%
营业税金及附加		13	14	16	18	20	营业利润增长		24.5%	66.8%	11.9%	15.6%	15.0%
销售费用		33	33	38	43	48	归母净利润增长		19.9%	57.2%	12.1%	15.6%	15.0%
管理费用		83	97	110	125	141	盈利能力						
研发费用		85	91	104	118	134	毛利率		21.4%	22.1%	22.0%	22.0%	22.1%
财务费用		11	8	8	9	9	净利率		6.6%	9.0%	8.9%	9.0%	9.1%
资产减值损失		-4	-2	-2	-2	-1	ROE		9.0%	13.3%	13.8%	14.6%	15.3%
公允价值变动收益		0	14	0	0	0	ROIC		8.4%	10.0%	10.6%	11.1%	11.6%
投资净收益		-12	0	0	0	1	偿债能力						
营业利润		119	198	222	256	295	资产负债率		45.8%	48.0%	49.7%	50.7%	51.5%
营业外收支		-3	-3	-3	-3	-3	净负债比率		8.9%	11.1%	5.0%	-1.4%	-8.1%
利润总额		116	195	218	253	291	流动比率		1.47	1.39	1.44	1.50	1.57
所得税		9	24	27	31	35	速动比率		1.07	1.04	1.10	1.16	1.22
净利润		107	171	192	222	256	营运能力						
少数股东损益		-3	-1	-1	-1	-1	总资产周转率		0.74	0.80	0.82	0.84	0.85
归属母公司净利润		110	172	193	223	257	应收账款周转率		3.90	3.50	3.19	3.20	3.19
EBITDA		218	268	300	337	378	存货周转率		3.93	4.32	4.39	4.37	4.34
EPS (元)		0.59	0.94	1.04	1.20	1.38	每股指标 (元)						
							每股收益		0.59	0.94	1.04	1.20	1.38
							每股经营现金流		0.88	0.53	1.23	1.34	1.50
							每股净资产		6.53	6.96	7.55	8.24	9.03
							估值比率						
							P/E		25.83	16.82	23.08	19.96	17.35
							P/B		2.33	2.27	3.18	2.91	2.66
							EV/EBITDA		13.46	11.51	15.08	13.16	11.44

资料来源：Wind, 甬兴证券研究所

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”) 或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权归属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。