

Q3 利润高增长，受益大客户量价齐升

核心观点

- Q3 利润高增长，受益大客户需求强劲。**公司 Q3 取得营收 140 亿元，同比增长 13%；归母净利润 10.1 亿元，同比增长 39%；扣非归母净利润 9.0 亿元，同比增长 46%。三季度 AI 终端产品进入新品发布季，公司三季度新产品开始量产交付及产线稼动率提升，使得整体利润实现较快增长。尤其 AI 终端相关的电池电源、散热业务伴随大客户新机旺季快速增长。同时国内汽车业务在工艺能力提升以及效率提升方面进展较好，毛利率大幅提升，经营转盈利，海外基地整体也在快速减亏。短期维度展望 Q4，iphone17 系列市场需求强劲，苹果业绩会指引 iphone 营收有望在下季度（9-12 月）实现双位数增长，且中国市场将恢复增长，公司有望同步受益，长期维度 AI 创新带来的散热、电池、快充等硬件升级及升级下沉趋势明确，公司持续布局机器人、AI 眼镜及可穿戴、折叠屏、服务器四大赛道，完成从“代工制造”向“平台赋能”的跨越。
- 持续加码机器人赛道，致力于成为全球 TOP 3 的具身智能硬件制造商。**今年以来，领益智造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。公司在人形机器人领域形成丰富的产品矩阵，拥有伺服电机、减速器、驱动器、运动控制器等执行层核心技术，提供丝杠、减速器、关节、整机硬件 ODM 等一站式服务的核心零部件、模组服务。公司的摆线针轮减速器获得了中国、美国、日本等国家的发明专利。公司已在人形机器人的机加工结构件、核心零部件、灵巧手零部件及组装、整机组装与应用落地开发方面具备订单。
- 海外工厂经营大幅改善，后续海外业务有望持续拓展。**公司在全球多个国家和地区布局了 58 个生产据点及研发中心包括土耳其、巴西、印度、越南、法国、新加坡、北美等，区域覆盖熟，产能储备充足。但此前海外产能受到稼动率不足、需求不稳定等因素盈利受限。公司海外工厂改善明显，印度工厂上半年收入同比增长超 70%，同时亏损金额大幅减少。此前苹果宣布未来四年追加千亿美元投资美国本土制造，领益未来美国工厂也有望受益承接新品类业务，公司前瞻的全球化产能布局也将给公司带来更多业务肯定性。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 25-27 年归母净利润分别为 24.94/35.99/43.59 亿元（原 25-27 年预测分别为 24.91/33.17/41.67 亿元，主要上修 26-27 年营收及毛利率预测），根据可比公司 26 年 38 倍 PE 估值 对应目标价为 18.62 元，维持给予买入评级。

风险提示

- 北美大客户出货量不及预期风险；新业务整合与拓展不及预期风险；汇兑损失风险；资产减值风险。

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	34,124	44,211	52,539	62,765	71,808
同比增长(%)	-1.0%	29.6%	18.8%	19.5%	14.4%
营业利润(百万元)	2,553	2,210	3,156	4,539	5,490
同比增长(%)	24.3%	-13.4%	42.8%	43.8%	20.9%
归属母公司净利润(百万元)	2,051	1,753	2,494	3,599	4,359
同比增长(%)	28.5%	-14.5%	42.2%	44.3%	21.1%
每股收益（元）	0.28	0.24	0.34	0.49	0.60
毛利率(%)	19.9%	15.8%	16.7%	17.4%	17.7%
净利率(%)	6.0%	4.0%	4.7%	5.7%	6.1%
净资产收益率(%)	11.6%	9.2%	11.8%	14.7%	15.4%
市盈率	52.9	61.8	43.5	30.1	24.9
市净率	5.9	5.5	4.8	4.1	3.5

资料来源：公司数据, 东方证券研究所预测, 每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级	买入（维持）
股价（2025 年 11 月 04 日）	14.84 元
目标价格	18.62 元
52 周最高价/最低价	18.2/6.14 元
总股本/流通 A 股（万股）	730,606/719,754
A 股市值（百万元）	108,422
国家/地区	中国
行业	电子
报告发布日期	2025 年 11 月 05 日

股价表现				
	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	-6.25	-8.89	62.4	75.25
相对表现%	-4.69	-8.42	48.94	58.17
沪深 300%	-1.56	-0.47	13.46	17.08



证券分析师	
韩潇锐	执业证书编号：S0860523080004 hanxiaorui@orientsec.com.cn 021-63326320
蒯剑	执业证书编号：S0860514050005 香港证监会牌照：BPT856 kuaijian@orientsec.com.cn 021-63326320
薛宏伟	执业证书编号：S0860524110001 xuehongwei@orientsec.com.cn 021-63326320

联系人	
李晋杰	执业证书编号：S0860125070012 lijinjie@orientsec.com.cn 021-63326320

相关报告	
全方位布局机器人产业，目标成为全球领先具身智能硬件制造企业	2025-06-30
营收利润双位数增长，全球化双循环布局彰显韧性	2025-04-29
季度营收新高，AI 终端布局百花齐放	2025-03-31

盈利预测与投资建议

我们预测公司 25-27 年归母净利润分别为 24.94/35.99/43.59 亿元（原 25-27 年预测分别为 24.91/33.17/41.67 亿元，主要上修 26-27 年营收及毛利率预测），根据可比公司 26 年 38 倍 PE 估值 对应目标价为 18.62 元，维持给予买入评级。

图 1：可比公司估值

	代码	最新价格(元)	每股收益(元)			市盈率		
		2025/11/4	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
飞荣达	300602	29.80	0.32	0.73	1.13	91.81	40.64	26.35
中石科技	300684	44.12	0.67	1.00	1.33	65.62	44.29	33.26
长盈精密	300115	34.63	0.57	0.56	0.74	61.09	61.35	46.70
信维通信	300136	35.21	0.68	0.76	0.88	51.49	46.30	40.16
捷邦科技	301326	120.17	-0.27	1.55	3.01	-451.60	77.32	39.90
	最大值					91.81	77.32	46.70
	最小值					(451.60)	40.64	26.35
	平均数					(36.32)	53.98	37.27
	调整后平均					59.40	50.65	37.77

数据来源：Wind、东方证券研究所

风险提示

北美大客户出货量不及预期风险；新业务整合与拓展不及预期风险；汇兑损失风险；资产减值风险。

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,018	6,569	7,806	9,325	10,669	营业收入	34,124	44,211	52,539	62,765	71,808
应收票据、账款及款项融资	9,135	11,782	14,001	16,726	19,136	营业成本	27,319	37,238	43,789	51,833	59,106
预付账款	94	119	141	169	193	营业税金及附加	204	228	263	314	359
存货	5,727	5,856	6,886	8,151	9,294	营业费用	332	366	414	476	530
其他	1,182	1,195	1,251	1,336	1,410	管理费用及研发费用	3,210	3,386	3,880	4,504	5,145
流动资产合计	19,157	25,519	30,085	35,706	40,702	财务费用	212	42	367	429	408
长期股权投资	525	569	569	569	569	资产、信用减值损失	481	831	750	750	850
固定资产	10,420	11,052	11,438	12,025	12,629	公允价值变动收益	(200)	(179)	(150)	(150)	(150)
在建工程	1,051	2,078	3,310	4,111	4,631	投资净收益	102	4	30	30	30
无形资产	1,718	1,700	1,530	1,360	1,190	其他	285	264	200	200	200
其他	4,318	4,243	3,887	3,722	3,722	营业利润	2,553	2,210	3,156	4,539	5,490
非流动资产合计	18,031	19,642	20,734	21,787	22,742	营业外收入	9	15	0	0	0
资产总计	37,188	45,161	50,819	57,493	63,444	营业外支出	40	30	35	35	35
短期借款	1,487	929	1,942	2,756	2,301	利润总额	2,521	2,194	3,121	4,504	5,455
应付票据及应付账款	8,027	10,402	12,232	14,479	16,510	所得税	474	436	620	894	1,083
其他	3,723	4,409	4,410	4,414	4,417	净利润	2,047	1,759	2,501	3,610	4,372
流动负债合计	13,237	15,740	18,584	21,648	23,228	少数股东损益	(4)	5	7	11	13
长期借款	3,986	5,827	5,827	5,827	5,827	归属于母公司净利润	2,051	1,753	2,494	3,599	4,359
应付债券	0	2,076	2,076	2,076	2,076	每股收益（元）	0.28	0.24	0.34	0.49	0.60
其他	1,653	1,644	1,644	1,644	1,644	主要财务比率					
非流动负债合计	5,640	9,546	9,546	9,546	9,546		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
负债合计	18,877	25,286	28,131	31,195	32,775	成长能力					
少数股东权益	61	67	75	85	98	营业收入	-1.0%	29.6%	18.8%	19.5%	14.4%
实收资本（或股本）	1,756	1,756	1,756	1,756	1,756	营业利润	24.3%	-13.4%	42.8%	43.8%	20.9%
资本公积	8,540	8,616	8,843	8,843	8,843	归属于母公司净利润	28.5%	-14.5%	42.2%	44.3%	21.1%
留存收益	7,976	9,520	12,014	15,614	19,973	获利能力					
其他	(22)	(85)	0	0	0	毛利率	19.9%	15.8%	16.7%	17.4%	17.7%
股东权益合计	18,312	19,875	22,688	26,298	30,670	净利率	6.0%	4.0%	4.7%	5.7%	6.1%
负债和股东权益总计	37,188	45,161	50,819	57,493	63,444	ROE	11.6%	9.2%	11.8%	14.7%	15.4%
现金流量表						ROIC	8.7%	6.3%	8.5%	10.7%	11.4%
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	偿债能力					
净利润	2,047	1,759	2,501	3,610	4,372	资产负债率	50.8%	56.0%	55.4%	54.3%	51.7%
折旧摊销	1,714	1,754	1,906	1,936	2,033	净负债率	25.3%	24.3%	20.3%	14.8%	6.8%
财务费用	212	42	367	429	408	流动比率	1.45	1.62	1.62	1.65	1.75
投资损失	(102)	(4)	(30)	(30)	(30)	速动比率	0.98	1.21	1.21	1.23	1.31
营运资金变动	506	(1,143)	(1,700)	(2,175)	(1,985)	营运能力					
其它	918	1,614	489	499	543	应收账款周转率	3.8	4.2	4.0	4.0	3.9
经营活动现金流	5,295	4,021	3,532	4,269	5,341	存货周转率	4.7	5.9	6.2	6.3	6.1
资本支出	(2,436)	(2,723)	(3,014)	(3,014)	(3,014)	总资产周转率	0.9	1.1	1.1	1.2	1.2
长期投资	146	(274)	0	0	0	每股指标（元）					
其他	197	(747)	(153)	(120)	(120)	每股收益	0.28	0.24	0.34	0.49	0.60
投资活动现金流	(2,094)	(3,745)	(3,168)	(3,134)	(3,134)	每股经营现金流	3.02	2.29	2.01	2.43	3.04
债权融资	(700)	4,304	0	0	0	每股净资产	2.50	2.71	3.10	3.59	4.18
股权融资	93	77	227	0	0	估值比率					
其他	(2,311)	(1,629)	646	384	(863)	市盈率	52.9	61.8	43.5	30.1	24.9
筹资活动现金流	(2,917)	2,752	873	384	(863)	市净率	5.9	5.5	4.8	4.1	3.5
汇率变动影响	96	108	-0	-0	-0	EV/EBITDA	24.6	27.5	20.3	15.9	13.9
现金净增加额	380	3,136	1,237	1,519	1,344	EV/EBIT	39.8	48.9	31.3	22.2	18.7

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或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（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。