

公司研究 | 点评报告 | 利柏特 (605167.SH)

核电建设加速，看好利柏特投资机会

报告要点

近期利柏特受到市场较多关注。核电建设加速是支撑增长的行业 β ，公司模块业务占比提升，盈利能力有望加强，可转债项目扩产带来新的发展动能。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芑

SAC: S0490525070008

利柏特 (605167.SH)

2026-01-06

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

核电建设加速，看好利柏特投资机会

事件描述

近期利柏特受到市场较多关注。

事件评论

- 核电建设加速是支撑增长的行业β。**据《中国能源报》记者统计，从2019年至2025年，我国核准核电机组数量分别为6台、4台、5台、10台、10台、11台、10台，近三年每年核准10台及以上，7年累计核准新核电项目28个，合计56台机组，持续保持积极安全有序发展的良好势头。按照中国核能行业协会4月27日发布的数据，加上新核准的10台机组，我国核准在建核电机组数量刷新为54台，商运核电机组58台，总规模增至112台，继续保持世界第一。
- 公司模块化优势与股东背景奠定强α。**1) 模块化制造，将大型的、复杂的装置通过设计拆解为数个工业模块或将多个相关工艺流程中的设备及管路集成至单个大型模块，在工厂预制、预组装代替传统工程建造模式在项目现场施工的工作模式，使得项目的主要建设过程能够从施工现场转移至异地工厂，能够发挥劳动力的成本优势，同时避免恶劣的施工环境，最终带来成本及质量控制、安全生产、环保等多重优势。2025年2月公司公告中标2.26亿元宁德二期5BDA、7BUG模块建造安装工程及临时泊位工程，彰显在核电模块化领域的竞争优势；2) 中广核通过中核二三间接持有公司股权，关注在股东中广核支持下可能的积极变化，如模块化比例提升、公司涉核资质进展以及在中广核内部份额的提升等。
- 核聚变贡献增量估值与主题弹性。**1) 公司核电气体分离装置用于核电制氦，为国际热核聚变实验堆辅助装备之一，焊接精度和管道清洁度要求高，该装置主要由4个17米*5米*5米模块组成，合重约230吨；2) 公司股东中核二三深度布局聚变业务，11月27日，以“聚变能源启新篇成果转化赢未来”为主题的成果转化展览展示与活动在京成功举办，中核二三党委书记、董事长范凯出席活动并与中国国际核聚变能源启新篇成果转化赢未来”活动并与中国国际核聚变能源启新篇成果转化赢未来”等单位共同签署了ITER项目磁体变流器电源二期项目战略合作协议。此次参加活动，不仅展现了中核二三公司在聚变领域的产业链能力得到各方认可，更展现了中核二三公司作为国家战略科技力量的中坚担当。展望未来，中核二三公司将继续践行绿色发展理念，为人类终极能源梦想贡献“二三方案”和“二三智慧”。
- 随模块业务占比提升，公司盈利能力有望加强，可转债项目扩产带来新的发展动能。**公司前三季度实现营业收入19.83亿元，同比减少23.44%；归属净利润1.78亿元，同比减少11.15%；但3季度来看，公司业绩降幅低于收入降幅，主要是受益于毛利率提升，以及信用减值损失明显减少。本次可转债募投项目的占地面积为48.78万平方米，系公司目前最主要模块生产基地张家港重装园区生产基地占地面积的3.17倍，能够有效提升当前公司模块产能，加强对客户的服务能力。

风险提示

- 1、行业竞争加剧；
- 2、业务拓展不及预期。

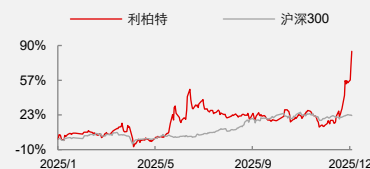
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	16.43
总股本(万股)	44,907
流通A股/B股(万股)	44,907/0
每股净资产(元)	4.40
近12月最高/最低价(元)	16.59/7.57

注：股价为2025年12月31日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q1-Q3工作量有所减少，收入业绩承压》2025-11-09
- 《毛利率有所提升，关注核电业务进展》2025-09-03
- 《24年业绩快速释放，扩产彰显增长信心》2025-05-06



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**行业竞争加剧**：公司的工业模块业务，作为工业建筑从现场施工转型装配式施工的典型案例，正在逐步被市场所认知，在此过程中，虽然伴随着行业蛋糕的扩大，但也存在竞争加剧的风险。
- 2、**业务拓展不及预期**：公司正在不断拓展工业模块的新应用领域，以此推动新签订单的持续增长，但业务拓展本身存在不确定性因素，如新的下游拓展不及预期，可能导致新签订单不及预期。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数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，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内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，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。