

领益智造 (002600.SZ)

营收利润创新高，服务器、机器人、AI端侧齐头并进

领益智造发布 2025 年报，营收/利润实现历史新高：2025 年，公司实现营收 514.29 亿元，同比增长 16.20%；归母净利润 22.88 亿元，同比增长 30.34%；扣除股权激励摊销归母净利润为 26.05 亿元，同比增长 40.30%。2025 年，公司毛利率、净利率分别为 15.80%、4.52%，均实现同比增长。受益于 AI 终端硬件高附加值产线稼动率提升、海外工厂收入大幅增长、工艺能力及效率提升方面进展较好，公司盈利能力持续改善。25Q4，公司实现营收 138.39 亿元，同比增长 8.64%；归母净利润为 3.46 亿元，同比增长 0.41%。

聚焦 AI 终端、机器人及企业级服务器，打造 AI 硬件智造平台。AI 硬件相关业务实现收入约 447.93 亿元，同比增长 9.84%，毛利率为 17.21%。其中电池电源/热管理(散热)/精品组装及其他分别实现收入 75.79/51.25/43.36 亿元，同比增长 16.90%/24.78%/12.25%。

AI 赋能终端侧硬件，公司散热、电池、快充全面开花。散热方面，公司的超薄均热板及整体散热方案已成功搭载于多款中高端智能手机，并实现规模量产出货。其中，不锈钢 VC 广泛适用于高端旗舰机型，纯钛 VC 方案专为折叠屏手机及超高端机型定制。公司通过先进的电源管理技术，提供稳定、高效和持久的充电及供电管理，满足 AI 硬件对高功率和持续稳定供电的需求。

折叠机、AI 眼镜、机器人进入发展快车道。折叠屏领域，量产出货超薄钛合金折叠屏支撑件及折叠 PC 碳纤维支撑件等产品，在北美大客户合作的高端 VC 散热项目取得重要突破；AI 眼镜及 XR 可穿戴设备，公司提供软质功能件、注塑件、散热解决方案、充电器等核心硬件产品，与终端品牌合作紧密；机器人方面，公司全面提供电机、减速器、灵巧手、四肢及关节模组、散热模组及机器人本体/整机 ODM 等产品与服务，截至 2025 年报，已为多家头部具身智能企业完成数千套硬件/整机组装服务。

AI 服务器领域内生外延，完善散热+电源布局。公司凭借自研的“羽毛铜仿生结构”纳米散热技术，精准匹配 AMD “高性能、紧凑体积”的设计需求，公司已实现 AMD 系列显卡散热模组批量出货。2026 年 1 月，公司收购北美算力头部客户的核心供应商 (RVL/AVL) 立敏达，快速切入服务器液冷及电源领域，GB200/GB300 液冷散热器、液冷快接头 (UQD/MQD)、液冷分水器 (Manifold) 等高端服务器液冷产品持续出货。立敏达业务与公司现有服务器散热及电源业务形成高效协同，在 AI 算力产业链实现关键卡位。此外，通过入股铂科电子及合资成立公司，增强 AI 算力电源系统在工艺、协同及交付方面的能力。

汽车零部件领域的战略布局加速。汽车及低空经济业务 2025 年收入为 29.54 亿元，同比增长 39.56%，毛利率同比提升约 7.90pcts。通过收购浙江向隆及江苏科达，公司实现从 Tier 2 向 Tier 1 的转型升级，新增新能源汽车饰件及传动系统轴件等关键零部件产品，构建起覆盖汽车传动系统、内外饰件及新能源电池核心组件的多元化产品集群，大幅提升汽车领域盈利能力与业务协同性。

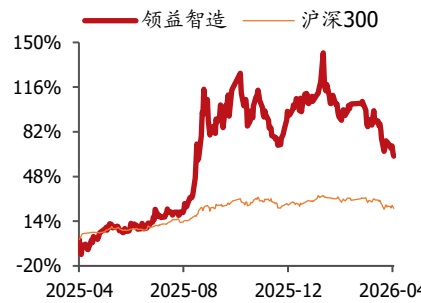
盈利预测与投资建议：公司持续深耕 AI 终端硬件相关产品，电池、热管理、快充等业务在创新周期中获得新增量，同时人形机器人、AI 眼镜、折

买入 (维持)

股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
04 月 03 日收盘价 (元)	12.38
总市值 (百万元)	90,473.41
总股本 (百万股)	7,308.03
其中自由流通股 (%)	98.52
30 日日均成交量 (百万股)	87.44

股价走势



作者

分析师 余凌星
执业证书编号: S0680525010004
邮箱: shelingxing1@gszq.com

分析师 钟琳
执业证书编号: S0680525010003
邮箱: zhonglin1@gszq.com

研究助理 章旷怡
执业证书编号: S0680124120004
邮箱: zhangkuangyi@gszq.com

相关研究

- 《领益智造 (002600.SZ): 收购立敏达，卡位 AI 算力黄金赛道》 2025-12-23
- 《领益智造 (002600.SZ): 25Q3 业绩创新高，AI 硬件创新持续赋能》 2025-10-30
- 《领益智造 (002600.SZ): 上半年业绩稳步提升，“亮眼折服”驱动发展新周期》 2025-08-31

叠机、服务器等新业务卡位较好，将拉动中期新一轮成长，预计公司在 2026/2027/2028 年分别实现营业收入 646/847/1127 亿元，同比增长 26%/31%/33%，实现归母净利润 33/45/61 亿元，同比增长 45%/37%/36%。当前股价对应 2026/2027/2028 年 PE 分别为 27/20/15X，维持“买入”评级。

风险提示：新品研发进展不及预期，原材料价格波动，行业竞争加剧。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	44,260	51,429	64,641	84,724	112,749
增长率 yoy（%）	29.7	16.2	25.7	31.1	33.1
归母净利润（百万元）	1,755	2,288	3,311	4,523	6,130
增长率 yoy（%）	-14.4	30.3	44.8	36.6	35.5
EPS 最新摊薄（元/股）	0.24	0.31	0.45	0.62	0.84
净资产收益率（%）	8.9	9.5	12.0	13.8	15.5
P/E（倍）	51.5	39.5	27.3	20.0	14.8
P/B（倍）	4.6	3.8	3.3	2.8	2.3

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 03 日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	25546	31282	34402	43586	57818
现金	6573	6183	4405	5223	6746
应收票据及应收账款	11549	14024	17240	22823	30376
其他应收款	378	426	556	719	954
预付账款	120	126	173	219	287
存货	5859	7190	9607	11750	15870
其他流动资产	1066	3333	2420	2852	3585
非流动资产	19648	26618	27172	28079	29332
长期投资	569	797	822	872	947
固定资产	11056	14445	15750	17072	18252
无形资产	995	1262	1174	1141	1151
其他非流动资产	7027	10115	9426	8993	8982
资产总计	45193	57900	61574	71665	87150
流动负债	15798	26485	27375	32649	41355
短期借款	929	4532	3032	2532	2182
应付票据及应付账款	10418	14103	16209	21229	28811
其他流动负债	4451	7850	8134	8888	10363
非流动负债	9546	7058	6208	5958	5828
长期借款	5827	4299	3949	3649	3549
其他非流动负债	3720	2759	2259	2309	2279
负债合计	25345	33543	33583	38607	47183
少数股东权益	63	318	338	378	443
股本	1756	1831	1831	1831	1831
资本公积	8916	11430	11430	11430	11430
留存收益	9426	11428	15042	20069	26912
归属母公司股东权益	19786	24040	27654	32681	39524
负债和股东权益	45193	57900	61574	71665	87150

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	4015	4433	4132	7061	8033
净利润	1761	2327	3332	4563	6195
折旧摊销	2433	2707	3527	3829	4077
财务费用	188	360	401	329	299
投资损失	-4	-178	-97	-85	-113
营运资金变动	-1316	-1026	-3533	-2161	-3552
其他经营现金流	953	244	503	587	1126
投资活动现金流	-3716	-8199	-2981	-4807	-5524
资本支出	-3621	-4810	-3495	-4304	-4903
长期投资	-63	-1786	723	-289	-407
其他投资现金流	-32	-1603	-210	-215	-215
筹资活动现金流	2731	3238	-2866	-1435	-986
短期借款	-557	3602	-1500	-500	-350
长期借款	1840	-1527	-350	-300	-100
普通股增加	0	75	0	0	0
资本公积增加	146	2514	0	0	0
其他筹资现金流	1302	-1425	-1016	-635	-536
现金净增加额	3138	-591	-1779	819	1523

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	44260	51429	64641	84724	112749
营业成本	37280	43302	54091	70385	93244
营业税金及附加	228	253	323	432	564
营业费用	368	399	543	746	992
管理费用	1417	1870	2069	2881	3833
研发费用	1990	2382	3200	4236	5750
财务费用	41	566	239	235	217
资产减值损失	-764	-507	-503	-553	-803
其他收益	262	263	352	387	513
公允价值变动收益	-179	134	-130	-180	-220
投资净收益	4	178	97	85	113
资产处置收益	2	4	19	17	17
营业利润	2212	2731	4138	5715	7668
营业外收入	15	21	15	17	18
营业外支出	30	19	30	38	38
利润总额	2196	2733	4123	5694	7648
所得税	436	407	792	1131	1453
净利润	1761	2327	3332	4563	6195
少数股东损益	6	39	20	40	65
归属母公司净利润	1755	2288	3311	4523	6130
EBITDA	5038	5885	7889		11942
EPS (元/股)	0.24	0.31	0.45	0.62	0.84

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	29.7	16.2	25.7	31.1	33.1
营业利润(%)	-13.3	23.4	51.5	38.1	34.2
归属母公司净利润(%)	-14.4	30.3	44.8	36.6	35.5
获利能力					
毛利率(%)	15.8	15.8	16.3	16.9	17.3
净利率(%)	4.0	4.4	5.1	5.3	5.4
ROE(%)	8.9	9.5	12.0	13.8	15.5
ROIC(%)	6.6	6.9	8.7	10.6	12.4
偿债能力					
资产负债率(%)	56.1	57.9	54.5	53.9	54.1
净负债比率(%)	26.8	36.5	29.7	20.4	11.9
流动比率	1.6	1.2	1.3	1.3	1.4
速动比率	1.2	0.9	0.8	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.0	1.1	1.3	1.4
应收账款周转率	4.4	4.1	4.2	4.3	4.3
应付账款周转率	4.3	3.9	4.0	4.1	4.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.31	0.45	0.62	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	0.55	0.61	0.57	0.97	1.10
每股净资产(最新摊薄)	2.71	3.29	3.78	4.47	5.41
估值比率					
P/E	51.5	39.5	27.3	20.0	14.8
P/B	4.6	3.8	3.3	2.8	2.3
EV/EBITDA	12.2	20.8	12.5	10.0	8.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 03 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券 股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com