



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	12.62
总股本/流通股本(亿股)	73.08 / 72.00
总市值/流通市值(亿元)	922 / 909
52周内最高/最低价	18.33 / 6.74
资产负债率(%)	57.9%
市盈率	38.24
第一大股东	领胜投资(江苏)有限公司

研究所

分析师: 万玮  
SAC 登记编号: S1340525030001  
Email: wanwei@cnpsec.com  
分析师: 吴文吉  
SAC 登记编号: S1340523050004  
Email: wuwenji@cnpsec.com

领益智造(002600)

盈利弹性释放，具身智能、AI 服务器等加速运转

● 事件

公司发布 25 年年报，2025 年实现营业收入 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%。

● 投资要点

**业绩历史新高，成长动能持续释放。**公司 2025 年实现营业收入 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%。其中，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%，主要系产线稼动率提升及制造成本降低；汽车及低空经济业务实现收入 29.54 亿元，同比增长 39.56%，毛利率同比提升约 7.90 个百分点，主要系工艺能力及效率提升方面进展较好，汽车相关业务市场份额及盈利能力不断提升；其他业务实现收入 36.81 亿元。此外，公司海外工厂收入大幅增长，盈利能力持续改善。

**内生+外延双轮驱动，第 N 增长曲线加速运转。**公司紧扣“人-眼-折-服”战略主线，人形机器人、AI 眼镜及智能穿戴、折叠屏终端、AI 服务器液冷及电源等新业务快速落地转化。

- **人形机器人：**合作客户覆盖全球头部品牌，与多家客户达成战略合作，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；
- **折叠屏终端：**量产出货超薄钛合金折叠屏支撑件及折叠 PC 碳纤维支撑件等折叠屏相关产品，在北美大客户合作的高端 VC 散热项目取得重要突破；
- **AI 服务器：**在数据中心高功率密度与能效要求不断提升的背景下，传统风冷方式已难以支撑企业级商用服务器的热管理需求，液冷方案正快速渗透，公司收购立敏达 (Readore) 切入北美算力客户液冷散热核心供应链，并降低服务器电源相关产品的开发成本和产品验证周期；AMD 高端显卡散热模组批量出货；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；
- **汽车业务：**完成对浙江向隆、江苏科达的收购，实现从 Tier2 向 Tier1 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，大幅提升汽车领域盈利能力与业务协同性。

● 投资建议：

我们预计公司 2026/2027/2028 年营业收入分别为 643/829/1122 亿元，归母净利润分别为 34/45/61 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

市场复苏不及预期；竞争格局加剧风险；产品研发及技术创新不及预期；客户导入不及预期。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	51429	64337	82922	112188
增长率(%)	16.20	25.10	28.89	35.29
EBITDA(百万元)	5885.41	10557.87	11942.15	13320.11
归属母公司净利润(百万元)	2287.72	3387.43	4483.31	6114.57
增长率(%)	30.34	48.07	32.35	36.39
EPS(元/股)	0.31	0.46	0.61	0.84
市盈率(P/E)	40.31	27.23	20.57	15.08
市净率(P/B)	3.84	3.42	2.97	2.53
EV/EBITDA	20.80	8.74	7.24	6.03

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	51429	64337	82922	112188	营业收入	16.2%	25.1%	28.9%	35.3%
营业成本	43302	54098	69650	93671	营业利润	23.4%	51.9%	32.2%	35.4%
税金及附加	253	309	373	494	归属于母公司净利润	30.3%	48.1%	32.4%	36.4%
销售费用	399	495	622	830	<b>获利能力</b>				
管理费用	1870	2335	3002	4050	毛利率	15.8%	15.9%	16.0%	16.5%
研发费用	2382	3474	4644	6507	净利率	4.4%	5.3%	5.4%	5.5%
财务费用	566	-45	-239	91	ROE	9.5%	12.5%	14.5%	16.8%
资产减值损失	-507	0	0	0	ROIC	6.9%	7.9%	9.3%	12.0%
<b>营业利润</b>	<b>2731</b>	<b>4148</b>	<b>5483</b>	<b>7422</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	21	0	0	0	资产负债率	57.9%	52.7%	52.1%	52.2%
营业外支出	19	0	0	0	流动比率	1.18	1.42	1.60	1.69
<b>利润总额</b>	<b>2733</b>	<b>4148</b>	<b>5483</b>	<b>7422</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	407	740	960	1243	应收账款周转率	4.08	7.66	24.07	24.69
<b>净利润</b>	<b>2327</b>	<b>3408</b>	<b>4522</b>	<b>6180</b>	存货周转率	6.64	6.52	6.57	6.72
<b>归母净利润</b>	<b>2288</b>	<b>3387</b>	<b>4483</b>	<b>6115</b>	总资产周转率	1.00	1.11	1.34	1.57
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.31</b>	<b>0.46</b>	<b>0.61</b>	<b>0.84</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.31	0.46	0.61	0.84
货币资金	6183	14975	20843	26916	每股净资产	3.29	3.70	4.24	4.99
交易性金融资产	1529	1529	1529	1529	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	14024	3032	3857	5230	PE	40.31	27.23	20.57	15.08
预付款项	126	1001	1344	1757	PB	3.84	3.42	2.97	2.53
存货	7190	9395	11798	16095	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>31282</b>	<b>33277</b>	<b>43278</b>	<b>56318</b>	净利润	2327	3408	4522	6180
固定资产	14445	13391	11918	10731	折旧和摊销	2707	6455	6698	5807
在建工程	2860	2860	2860	2860	营运资本变动	-1026	3769	-459	-847
无形资产	1262	1058	854	650	其他	426	-59	-75	-203
<b>非流动资产合计</b>	<b>26618</b>	<b>24579</b>	<b>22297</b>	<b>20906</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>4433</b>	<b>13573</b>	<b>10687</b>	<b>10936</b>
<b>资产总计</b>	<b>57900</b>	<b>57856</b>	<b>65576</b>	<b>77224</b>	资本开支	-4810	-4406	-4409	-4404
短期借款	4532	4532	4532	4532	其他	-3389	140	158	282
应付票据及应付账款	14103	7511	9446	12856	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-8199</b>	<b>-4266</b>	<b>-4251</b>	<b>-4122</b>
其他流动负债	7850	11413	13153	15863	股权融资	2	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>26485</b>	<b>23456</b>	<b>27130</b>	<b>33250</b>	债务融资	3945	0	0	0
其他	7058	7058	7058	7058	其他	-709	-451	-568	-742
<b>非流动负债合计</b>	<b>7058</b>	<b>7058</b>	<b>7058</b>	<b>7058</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>3238</b>	<b>-451</b>	<b>-568</b>	<b>-742</b>
<b>负债合计</b>	<b>33543</b>	<b>30514</b>	<b>34188</b>	<b>40308</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-591</b>	<b>8792</b>	<b>5868</b>	<b>6072</b>
股本	1831	1831	1831	1831					
资本公积金	11430	11430	11430	11430					
未分配利润	10441	12897	16230	20776					
少数股东权益	318	338	378	443					
其他	338	846	1519	2436					
<b>所有者权益合计</b>	<b>24358</b>	<b>27342</b>	<b>31387</b>	<b>36915</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>57900</b>	<b>57856</b>	<b>65576</b>	<b>77224</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。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，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号  
邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼  
邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼  
邮编：518048