

2026年04月18日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# AI 算力驱动主业高景气，能源赛道筑新增长极

## —联德股份（605060.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

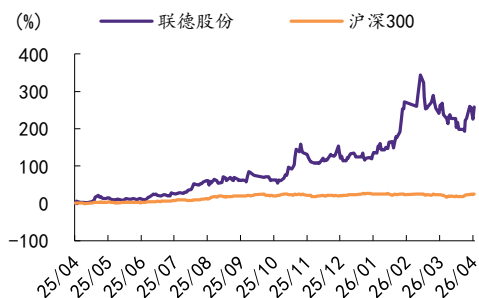
分析师：尤少炜 S1050525030002  
yousw@cfsc.com.cn

### 基本数据

2026-04-17

|            |          |
|------------|----------|
| 当前股价(元)    | 60.22    |
| 总市值(亿元)    | 145      |
| 总股本(百万股)   | 241      |
| 流通股本(百万股)  | 239      |
| 52周价格范围(元) | 16.67-73 |
| 日均成交额(百万元) | 206.57   |

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《联德股份（605060）：制冷压缩机高景气兑现，全球化产能释放打开成长空间》2025-02-16

### AI 算力爆发驱动核心支柱业务高增，产品结构优化持续增厚盈利

2025 年公司经营业绩稳健增长，核心业务保持良好发展态势。AI 算力扩张带动数据中心精密温控需求爆发，下游制冷压缩机在该领域采购量年均增幅超 50%，成为行业增长的核心驱动力。压缩机零部件是公司核心支柱业务，公司作为全球龙头客户的核心供应商，所生产的压缩机机体、壳体、蜗壳等关键零部件已批量应用于数据中心冷水机组、商用空调等场景，相关订单增速显著。同时公司持续优化产品结构，高附加值精密零部件占比稳步提升，叠加重点突破 AI 数据中心制冷等高景气赛道，带动整体盈利能力持续增强，核心业务增长具备强确定性。

### 能源设备业务实现批量突破，内燃机 + 燃气轮机双轮驱动，打造第二增长曲线

公司将内燃机、燃气轮机作为重点开拓方向，大马力发动机与高端能源装备业务实现关键突破，打开全新成长空间。内燃机领域，公司已实现内燃机缸体、齿轮箱体、飞轮壳体、动力机架等核心零部件的批量化稳定供应，深度服务全球龙头客户，配套发电机组广泛应用于数据中心主电源、备用电源、分布式发电等场景；近期北美市场天然气发电机组作为主供电源的商业模式已快速跑通并实现规模化应用，进一步打开行业长期增长空间。燃气轮机领域，公司依托“铸造 + 机械加工”全工序一体化优势，在结构类零部件的精密成型、精度控制与批量交付上具备稳定工艺能力，相关业务已完成前期小批量验证与客户认证，正式进入批量化供应阶段，配套国际头部品牌商，应用于大型数据中心、燃气电站等场景。同时公司同步拓展油气采集装备、风能设备等能源设备领域，稳步培育多元化利润增长点。

### 全球化产能与渠道布局持续完善，供应链韧性显著增强，2026 年产能落地有望加速业绩释放

公司全球化布局稳步推进，多极产能与渠道网络逐步完善，为业绩增长提供充足支撑。产能端，明德工厂于投产首年已进入盈利阶段，产能利用率持续提升；墨西哥工厂建设顺利，预计 2026 年第二季度投产，将承接北美客户批量订单，有效缩短交付周期、降低物流成本，该工厂可面向北美市场供应压缩机零部件、工程机械零部件，同时配套生产能源动力零部件、农业机械零部件，满足区域内高端装备客户的多元化配套需求。渠道端，公司已建立欧洲、日韩市场营销代理体系，形成多极市场覆盖，既能稳步拓展全球市场，也能依托多元化物

流方案和区域化产能调配，有效对冲地缘政治等潜在风险。2026 年公司核心目标为实现营收和利润稳步增长，随着墨西哥工厂投产、全球渠道深化，叠加全链条成本管控、数字化转型等五大重点工作推进，公司业绩有望迎来加速释放。

## ■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 16.65、21.44、26.81 亿元，EPS 分别为 1.37、1.81、2.32 元，当前股价对应 PE 分别为 43.8、33.2、25.9 倍，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

原材料成本波动风险；汇率波动风险；技术替代风险；市场竞争加剧风险；下游需求不及预期风险；新产品进度不及预期风险。

| 预测指标       | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 主营收入（百万元）  | 1,254 | 1,665 | 2,144 | 2,681 |
| 增长率（%）     | 14.2% | 32.8% | 28.8% | 25.1% |
| 归母净利润（百万元） | 228   | 331   | 436   | 559   |
| 增长率（%）     | 21.5% | 45.3% | 31.9% | 28.1% |
| 摊薄每股收益（元）  | 0.95  | 1.37  | 1.81  | 2.32  |
| ROE（%）     | 9.2%  | 12.2% | 14.4% | 16.3% |

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

| 资产负债表         | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产:</b>  |       |       |       |       |
| 现金及现金等价物      | 693   | 1,022 | 1,304 | 1,664 |
| 应收款           | 399   | 416   | 535   | 669   |
| 存货            | 233   | 254   | 287   | 310   |
| 其他流动资产        | 172   | 197   | 226   | 259   |
| 流动资产合计        | 1,497 | 1,889 | 2,352 | 2,902 |
| <b>非流动资产:</b> |       |       |       |       |
| 金融类资产         | 96    | 96    | 96    | 96    |
| 固定资产          | 943   | 860   | 786   | 708   |
| 在建工程          | 162   | 150   | 138   | 138   |
| 无形资产          | 218   | 208   | 197   | 186   |
| 长期股权投资        | 109   | 114   | 119   | 124   |
| 其他非流动资产       | 59    | 59    | 59    | 59    |
| 非流动资产合计       | 1,491 | 1,391 | 1,299 | 1,215 |
| 资产总计          | 2,988 | 3,280 | 3,651 | 4,117 |
| <b>流动负债:</b>  |       |       |       |       |
| 短期借款          | 177   | 177   | 177   | 177   |
| 应付账款、票据       | 156   | 210   | 268   | 333   |
| 其他流动负债        | 105   | 105   | 105   | 105   |
| 流动负债合计        | 439   | 493   | 552   | 617   |
| <b>非流动负债:</b> |       |       |       |       |
| 长期借款          | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 其他非流动负债       | 74    | 74    | 74    | 74    |
| 非流动负债合计       | 74    | 74    | 74    | 74    |
| 负债合计          | 513   | 567   | 626   | 691   |
| <b>所有者权益</b>  |       |       |       |       |
| 股本            | 241   | 241   | 241   | 241   |
| 股东权益          | 2,475 | 2,712 | 3,025 | 3,426 |
| 负债和所有者权益      | 2,988 | 3,280 | 3,651 | 4,117 |

| 现金流量表     | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润       | 229   | 333   | 439   | 562   |
| 少数股东权益    | 1     | 2     | 3     | 3     |
| 折旧摊销      | 111   | 105   | 96    | 88    |
| 公允价值变动    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 营运资金变动    | -36   | -9    | -123  | -124  |
| 经营活动现金净流量 | 305   | 431   | 415   | 530   |
| 投资活动现金净流量 | -311  | 89    | 81    | 74    |
| 筹资活动现金净流量 | 335   | -95   | -126  | -161  |
| 现金流量净额    | 329   | 425   | 370   | 443   |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

| 利润表      | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入     | 1,254 | 1,665 | 2,144 | 2,681 |
| 营业成本     | 798   | 1,053 | 1,346 | 1,671 |
| 营业税金及附加  | 16    | 22    | 28    | 35    |
| 销售费用     | 14    | 19    | 24    | 30    |
| 管理费用     | 87    | 116   | 149   | 186   |
| 财务费用     | -4    | -11   | -16   | -21   |
| 研发费用     | 71    | 94    | 121   | 151   |
| 费用合计     | 168   | 217   | 278   | 346   |
| 资产减值损失   | -6    | -5    | -5    | -5    |
| 公允价值变动   | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 投资收益     | -8    | 0     | 0     | 0     |
| 营业利润     | 261   | 373   | 491   | 629   |
| 加: 营业外收入 | 0     | 5     | 7     | 9     |
| 减: 营业外支出 | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 利润总额     | 259   | 376   | 496   | 636   |
| 所得税费用    | 30    | 44    | 58    | 74    |
| 净利润      | 229   | 333   | 439   | 562   |
| 少数股东损益   | 1     | 2     | 3     | 3     |
| 归母净利润    | 228   | 331   | 436   | 559   |

| 主要财务指标           | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长性</b>       |       |       |       |       |
| 营业收入增长率          | 14.2% | 32.8% | 28.8% | 25.1% |
| 归母净利润增长率         | 21.5% | 45.3% | 31.9% | 28.1% |
| <b>盈利能力</b>      |       |       |       |       |
| 毛利率              | 36.3% | 36.8% | 37.2% | 37.7% |
| 四项费用/营收          | 13.4% | 13.0% | 13.0% | 12.9% |
| 净利率              | 18.3% | 20.0% | 20.5% | 21.0% |
| ROE              | 9.2%  | 12.2% | 14.4% | 16.3% |
| <b>偿债能力</b>      |       |       |       |       |
| 资产负债率            | 17.2% | 17.3% | 17.2% | 16.8% |
| <b>营运能力</b>      |       |       |       |       |
| 总资产周转率           | 0.4   | 0.5   | 0.6   | 0.7   |
| 应收账款周转率          | 3.1   | 4.0   | 4.0   | 4.0   |
| 存货周转率            | 3.4   | 4.2   | 4.8   | 5.5   |
| <b>每股数据(元/股)</b> |       |       |       |       |
| EPS              | 0.95  | 1.37  | 1.81  | 2.32  |
| P/E              | 63.6  | 43.8  | 33.2  | 25.9  |
| P/S              | 11.6  | 8.7   | 6.8   | 5.4   |
| P/B              | 5.9   | 5.4   | 4.8   | 4.2   |

## ■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

## ■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入   | > 20%               |
| 2 | 增持   | 10% — 20%           |
| 3 | 中性   | -10% — 10%          |
| 4 | 卖出   | < -10%              |

行业投资评级说明：

|   | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐   | > 10%               |
| 2 | 中性   | -10% — 10%          |
| 3 | 回避   | < -10%              |

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。