

电子

2026年04月28日

绿联科技 (301606)

—— 2026年一季报点评：26Q1 业绩超预期，毛利率同比提升

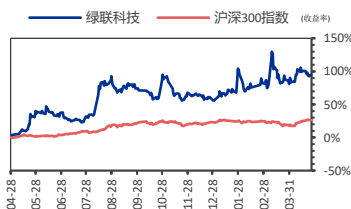
报告原因：有业绩公布需要点评**买入 (维持)****市场数据：** 2026年04月27日

收盘价(元)	73.07
一年内最高/最低(元)	93.00/37.26
市净率	9.0
股息率%(分红/股价)	0.82
流通A股市值(百万元)	12,056
上证指数/深证成指	4,086.34/14,995.75

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日

每股净资产(元)	8.72
资产负债率%	26.22
总股本/流通A股(百万)	415/165
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：**相关研究****证券分析师**

刘正 A0230518100001
liuzheng@swsresearch.com
杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com
刘嘉玲 A0230522120003
liujl@swsresearch.com

联系人

沈呈熹 A0230524070004
shencx@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

事件：2026年4月27日，公司发布2026年一季报，2026年Q1单季度实现营收27.98亿元，同比增长53%；实现归母净利润2.38亿元，同比增长58%；实现扣非归母净利润2.32亿元，同比增长63%。

- 26Q1 公司业绩超预期。**绿联科技2026年Q1单季度实现营收27.98亿元，同比增长53%；实现归母净利润2.38亿元，同比增长58%；实现扣非归母净利润2.32亿元，同比增长63%。26Q1公司业绩超市场预期。
- 基本盘业务延续高增长，NAS业务增速提升。**公司基本盘业务方面，2025年充电创意产品实现销售收入43.56亿元，同比+47.28%；智能办公产品实现销售收入24.32亿元，同比+38.41%；智能影音产品实现销售收入14.72亿元，同比+38.83%。各品类均保双位数增长趋势。以NAS为代表的智能存储类方面，2025年实现销售收入12.26亿元，同比+213.18%。2026年1月，公司AI NAS于CES展会发布，内置LLM大语言模型，具备生产力工具、智能图片搜索、文件检索、会议转写、翻译、智能摘要与mindmap生成、自然语言自动化任务执行等核心功能；该产品可作为AI Agent理想部署载体，通过自然语言交互实现跨平台自主任务编排，由传统被动存储设备升级为具备自主认知能力的家庭智能中枢。根据弗若斯特沙利文数据，2024年全球消费级NAS市场规模达5.4亿美元，2020-2024年年复合增长率高达33.4%，预计到2029年将攀升至26.8亿美元，2024-2029年年复合增长率预计达38.0%，行业增长空间广阔。渠道方面，公司在京东、天猫、亚马逊、速卖通、Shopee等国内外主流线上平台布局完善，同时在抖音、TikTok Shop、小红书等平台抢占先发优势，海外经销网络覆盖约73个国家及地区，同时成功进入美国Walmart、Costco、BestBuy，欧洲MediaMarkt、日本Bic Camera等全球知名零售商网络。
- 盈利能力同比提升。**2026Q1公司实现毛利率39.26%，同比+1.25个pcts。期间费用方面，销售费用/管理费用率分别为18.96%、3.34%，同比分别-0.93、-0.28个pcts。财务费用同比+1.37个pcts至0.94%。最终录得2026Q1净利率8.49%，同比+0.35个pcts。
- 维持盈利预测，维持“买入”投资评级。**我们维持此前对于公司的盈利预测，预计公司2026-2028年可实现归母净利润9.15、12.33、15.38亿元，同比分别+29.8%、+34.8%和+24.7%，对应当前市盈率分别为33倍、25倍和20倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**行业及市场竞争加剧；海外经营环境变动；新产品销售及利润不及预期。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	9,491	2,798	12,082	15,026	18,013
同比增长率(%)	53.8	53.4	27.3	24.4	19.9
归母净利润(百万元)	705	238	915	1,233	1,538
同比增长率(%)	52.4	58.1	29.8	34.8	24.7
每股收益(元/股)	1.70	0.57	2.20	2.97	3.71
毛利率(%)	37.0	39.3	37.1	37.3	37.6
ROE(%)	20.8	6.6	22.6	25.1	25.8
市盈率	43		33	25	20

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	6,170	9,491	12,082	15,026	18,013
其中：营业收入	6,170	9,491	12,082	15,026	18,013
减：营业成本	3,864	5,979	7,604	9,416	11,240
减：税金及附加	16	24	36	45	54
主营业务利润	2,290	3,488	4,442	5,565	6,719
减：销售费用	1,205	1,895	2,428	2,975	3,567
减：管理费用	259	315	411	481	558
减：研发费用	304	438	580	706	829
减：财务费用	-8	3	-11	-17	-19
经营性利润	530	837	1,034	1,420	1,784
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	2	-17	2	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-39	-47	-1	-5	-5
加：投资收益及其他	20	26	22	14	10
营业利润	517	812	1,056	1,428	1,789
加：营业外净收入	8	7	9	8	2
利润总额	525	819	1,065	1,436	1,791
减：所得税	64	116	148	200	250
净利润	460	703	917	1,236	1,542
少数股东损益	-2	-1	2	2	3
归属于母公司所有者的净利润	462	705	915	1,233	1,538

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。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。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。