

# 绿联科技 (301606.SZ)

## Q1 业绩超预期，毛销差持续提升

绿联科技发布 2026 年一季度报。2026Q1 实现收入 27.98 亿元，同比 +53.42%，归母净利润 2.38 亿元，同比+58.14%。

**AI NAS 新品蓄势待发。**2026 年 4 月份绿联旗下 AI NAS 众筹结束，其在 Kickstarter 上共计众筹 884 万美元，共 3872 人参与，产品预计 2026 年 5 月交付。其主要创新点为：1) 硬件升级，搭载 Intel Core Ultra 7 处理器、Arc GPU 与 AI Boost NPU，支持最高 96GB 内存、32GB LPDDR5X 内存；2) 智能化高，内置 AI 助手 Uliya，可以在本地搜索文件、整理照片和视频、转写音频、生成文档摘要和翻译内容。

**盈利能力提升。**1) 毛利率：2026Q1 实现毛利率 39.26%，同比+1.25pct，公司毛利率提升显著，我们判断主要系海外占比提升&公司产品结构进一步优化所致；2) 费用率：2026Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别实现 18.96%/3.34%/5.71%/0.94%，同比 -0.94%/-0.28%/+1.30%/+1.37%，财务费用率提升主要系汇率波动导致汇兑损益增加。公司 2026Q1 毛销差为 20.3%，同比提升 2.19%。3) 净利率：公司 2026Q1 净利率为 8.49%，同比提升 0.35%。

**盈利预测与投资建议。**考虑到公司 2026Q1 业绩以及后续的行业情况，我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 10.66/15.48/21.21 亿元，同比增长 51.3%/45.2%/37%，维持“买入”投资评级。

**风险提示：**市场竞争加剧、行业需求不及预期、原材料价格上涨。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	6,170	9,491	13,762	19,266	26,009
增长率 yoy (%)	28.5	53.8	45.0	40.0	35.0
归母净利润 (百万元)	462	705	1,066	1,548	2,121
增长率 yoy (%)	19.3	52.4	51.3	45.2	37.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.11	1.70	2.57	3.73	5.11
净资产收益率 (%)	16.0	20.8	26.3	30.6	33.0
P/E (倍)	65.6	43.0	28.4	19.6	14.3
P/B (倍)	10.5	9.0	7.5	6.0	4.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 27 日收盘价

### 买入 (维持)

#### 股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
04 月 27 日收盘价 (元)	73.07
总市值 (百万元)	30,317.46
总股本 (百万股)	414.91
其中自由流通股 (%)	39.77
30 日日均成交量 (百万股)	4.76

#### 股价走势



#### 作者

分析师 徐程颖  
执业证书编号: S0680521080001  
邮箱: xuchengying@gszq.com  
分析师 盘殊玥  
执业证书编号: S0680526040001  
邮箱: panshuyue@gszq.com

#### 相关研究

- 《绿联科技 (301606.SZ): 25 年圆满收官, 26 年新品蓄力潜力强劲》 2026-04-01
- 《绿联科技 (301606.SZ): Q3 业绩超预期, 看好充电类&NAS 业务强劲势能》 2025-10-27
- 《绿联科技 (301606.SZ): 如何展望绿联的增长持续性?》 2025-10-02

**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
<b>流动资产</b>	3354	4644	5744	7558	9725
现金	1143	1394	1895	2463	3039
应收票据及应收账款	100	347	299	374	533
其他应收款	21	240	51	72	100
预付账款	33	80	78	109	147
存货	1235	2001	2799	3878	5244
其他流动资产	822	583	623	663	663
<b>非流动资产</b>	541	285	230	167	162
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	34	43	38	31	23
无形资产	9	11	11	9	15
其他非流动资产	498	231	180	128	125
<b>资产总计</b>	3895	4929	5973	7725	9887
<b>流动负债</b>	862	1390	1761	2518	3316
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	554	806	1126	1620	2137
其他流动负债	308	584	635	897	1179
<b>非流动负债</b>	108	131	137	137	137
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	108	131	137	137	137
<b>负债合计</b>	970	1521	1898	2655	3453
少数股东权益	28	27	23	16	8
股本	415	415	415	415	415
资本公积	1072	1100	1100	1100	1100
留存收益	1410	1866	2538	3539	4911
归属母公司股东权益	2897	3381	4053	5054	6426
<b>负债和股东权益</b>	3895	4929	5973	7725	9887

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	624	-35	900	1133	1335
净利润	460	703	1062	1542	2113
折旧摊销	55	65	79	81	25
财务费用	-6	0	0	0	0
投资损失	-6	-7	-3	-4	-5
营运资金变动	128	-801	-231	-490	-792
其他经营现金流	-8	5	-6	3	-6
<b>投资活动现金流</b>	-1091	572	-14	-19	-9
资本支出	-28	-47	-21	-21	-14
长期投资	-1070	625	15	10	0
其他投资现金流	7	-6	-8	-7	5
<b>筹资活动现金流</b>	606	-299	-368	-547	-750
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	42	0	0	0	0
资本公积增加	771	28	0	0	0
其他筹资现金流	-207	-327	-368	-547	-750
<b>现金净增加额</b>	150	244	502	567	577

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	6170	9491	13762	19266	26009
营业成本	3864	5979	8642	12080	16308
营业税金及附加	16	24	41	58	79
营业费用	1205	1895	2751	3815	5150
管理费用	259	315	461	636	832
研发费用	304	438	661	923	1243
财务费用	-8	3	-21	-28	-37
资产减值损失	-39	-47	-7	-9	0
其他收益	14	19	14	19	26
公允价值变动收益	6	10	0	0	0
投资净收益	6	7	3	4	5
资产处置收益	0	0	0	0	1
<b>营业利润</b>	517	812	1236	1798	2466
营业外收入	8	12	6	6	6
营业外支出	1	5	1	1	1
<b>利润总额</b>	525	819	1242	1803	2471
所得税	64	116	180	261	358
<b>净利润</b>	460	703	1062	1542	2113
少数股东损益	-2	-1	-4	-6	-8
<b>归属母公司净利润</b>	462	705	1066	1548	2121
EBITDA	553	862	1300	1856	2460
EPS (元/股)	1.11	1.70	2.57	3.73	5.11

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	28.5	53.8	45.0	40.0	35.0
营业利润(%)	18.2	56.9	52.3	45.4	37.1
归属母公司净利润(%)	19.3	52.4	51.3	45.2	37.0
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	37.4	37.0	37.2	37.3	37.3
净利率(%)	7.5	7.4	7.7	8.0	8.2
ROE(%)	16.0	20.8	26.3	30.6	33.0
ROIC(%)	14.4	19.3	24.7	29.1	31.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	24.9	30.9	31.8	34.4	34.9
净负债比率(%)	-35.0	-36.6	-42.8	-45.6	-44.9
流动比率	3.9	3.3	3.3	3.0	2.9
速动比率	2.3	1.7	1.5	1.3	1.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.9	2.2	2.5	2.8	3.0
应收账款周转率	52.3	42.7	42.8	57.6	57.7
应付账款周转率	8.5	8.8	8.9	8.8	8.7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.11	1.70	2.57	3.73	5.11
每股经营现金流(最新摊薄)	1.50	-0.09	2.17	2.73	3.22
每股净资产(最新摊薄)	6.98	8.15	9.77	12.18	15.49
<b>估值比率</b>					
P/E	65.6	43.0	28.4	19.6	14.3
P/B	10.5	9.0	7.5	6.0	4.7
EV/EBITDA	26.5	26.8	22.0	15.1	11.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 27 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