

电子

2026年05月13日

领益智造 (002600)

——汇率波动影响有望下半年缓解，关注“人眼折服”增长动能

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2026年05月12日

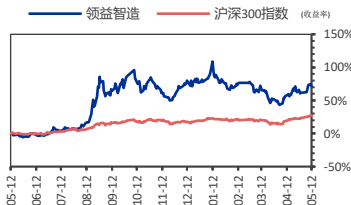
收盘价(元) 14.96
 一年内最高/最低(元) 18.83/7.92
 市净率 4.5
 股息率%(分红/股价) 0.13
 流通A股市值(百万元) 107,708
 上证指数/深证成指 4,214.49/15,824.92

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) 3.34
 资产负债率% 55.74
 总股本/流通A股(百万) 7,308/7,200
 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

杨海晏 A0230518070003
 yanghy@swsresearch.com
 刘洋 A0230513050006
 liuyang2@swsresearch.com

联系人

陈俊兆 A0230124100001
 chenjz@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：公司海外业务敞口较高，预期 26H1 期间承受汇率波动影响（销售端收入确认+汇兑损失）。我们预计随着 26H2 新产品的定价导入后，汇率波动的影响程度将会减弱。因此，我们调整 26/27 年归母净利润预测至 30/43 亿元（前次 36/51 亿元），并新增 28 年预测为 56 亿元。领益智造逐步构建从材料、精密功能件、模组到精品组装的一体化解决方案平台能力，25 年以来在人形机器人、AI 眼镜及智能穿戴、折叠屏终端、AI 服务器液冷及电源取得显著的业务进展，长期增长动能充足。可比公司 26 年预测 PEG 为 1.4，而公司仅为 1.0，维持“买入”评级。

- **公司发布 2026 年一季报，符合此前考虑汇兑损失后的预期。** 26Q1 营收 126.43 亿元，同比增长 9.99%，连续 9 个季度同比增长，创上市以来 Q1 新高；归母净利润 3.92 亿元，同比下降 30.70%；扣非归母净利润 2.39 亿元，同比下降 33.15%。业绩短期承压，主要受汇率波动及铜、铝等大宗原材料价格上涨等多重外部因素影响。
- **坚持“内生+外延”双轮驱动，“人-眼-折-服”新曲线快速落地转化。** (1) **人形机器人：**目标成为全球 TOP3 的具身智能硬件制造商。机器人业务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。(2) **AI 眼镜及 XR 可穿戴设备：**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，并与终端品牌紧密合作。(3) **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。(4) **AI 服务器：**收购立敏达 (Readore) 切入北美算力客户核心供应链；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。
- **汽车及低空经济：实现从 Tier2 向 Tier1 的转型升级。** 公司通过收购浙江向隆及江苏科达，全面加速在汽车零部件领域的战略布局，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，确立了在汽车产业链中的核心地位。公司汽车板块主要客户覆盖大众、丰田、长城、比亚迪、蔚来、零跑、广汽、一汽、奇瑞、理想、吉利、江淮等新能源及燃油车整车厂商，以及庞巴迪、北极星等全球地形车头部品牌。
- **风险提示：**汇率波动的风险、客户集中的风险、竞争加剧的风险。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	51,429	12,643	63,512	75,671	86,709
同比增长率(%)	16.2	10.0	23.5	19.1	14.6
归母净利润(百万元)	2,288	392	3,010	4,305	5,555
同比增长率(%)	30.3	-30.7	31.6	43.0	29.0
每股收益(元/股)	0.33	0.05	0.41	0.59	0.76
毛利率(%)	15.8	16.5	16.9	17.4	18.4
ROE(%)	9.5	1.6	11.2	13.9	15.4
市盈率	48		36	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

表：领益智造可比估值表

证券代码	证券名称	总市值(亿元)	归母净利润 (百万元)			26-28E 净利润 CAGR	预测 PE			PEG 2026E
		2026/5/12	2026E	2027E	2028E		2026E	2027E	2028E	
002475.SZ	立讯精密	5,624	21,696	27,721	33,720	25%	25.9	20.3	16.7	1.1
300433.SZ	蓝思科技	1,573	5,821	7,302	8,503	21%	27.0	21.5	18.5	1.3
300115.SZ	长盈精密	488	959	1,310	1,543	27%	50.9	37.3	31.6	1.9
	平均									1.4
002600.SZ	领益智造	1,093	3,010	4,305	5,555	36%	36.3	25.4	19.7	1.0

资料来源：iFind，申万宏源研究；可比公司盈利预测采用 iFind 一致预期

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	44,260	51,429	63,512	75,671	86,709
其中：营业收入	44,260	51,429	63,512	75,671	86,709
减：营业成本	37,280	43,302	52,778	62,481	70,784
减：税金及附加	228	253	339	389	445
主营业务利润	6,752	7,874	10,395	12,801	15,480
减：销售费用	368	399	507	582	677
减：管理费用	1,417	1,870	2,381	2,729	3,177
减：研发费用	1,990	2,382	3,032	3,475	4,045
减：财务费用	41	566	355	348	191
经营性利润	2,936	2,657	4,120	5,667	7,390
加：信用减值损失 (损失以“-”填列)	-49	1	-141	-190	-188
加：资产减值损失 (损失以“-”填列)	-764	-507	-315	-277	-199
加：投资收益及其他	89	579	-300	0	0
营业利润	2,212	2,731	3,364	5,201	7,003
加：营业外净收入	-16	3	350	100	-200
利润总额	2,196	2,733	3,714	5,301	6,803
减：所得税	436	407	685	958	1,189
净利润	1,761	2,327	3,028	4,343	5,614
少数股东损益	6	39	18	38	59
归属于母公司所有者的净利润	1,755	2,288	3,010	4,305	5,555

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@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.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。