



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)	42.48
总股本/流通股本(亿股)	2.41 / 2.39
总市值/流通市值(亿元)	102 / 101
52周内最高/最低价	73.00 / 25.17
资产负债率(%)	17.2%
市盈率	44.72
第一大股东	杭州联德控股有限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyan@cnpsec.com

联德股份(605060)

产能有序扩张，新兴赛道稳步突破

● 事件描述

公司发布 2026 年半年报，实现营收 7.31 亿元，同增 24.57%；实现归母净利润 1.39 亿元，同增 27.60%；实现扣非归母净利润 1.37 亿元，同增 28.46%。其中，单 Q2 公司实现营收 3.94 亿元，同增 26.47%；实现归母净利润 0.77 亿元，同增 22.12%；实现扣非归母净利润 0.76 亿元，同增 22.90%。

● 事件点评

海外业务稳步增长，全球化布局持续推进。2026H1，公司海外主营业务收入 3.78 亿元，同增 28%，海外收入增速快于整体收入增速。公司持续深化和全球头部客户的战略合作关系，北美、欧洲等重点市场订单交付顺畅，在全球高端装备供应链的卡位优势持续强化。

毛利率同比提升，费用率受财务费用影响有所增长。2026H1 公司毛利率同增 1.22pct 至 38.06%。费用率方面，2026H1 公司期间费用率同增 0.63pct 至 14.5%，其中销售费用率同增 0.02pct 至 1.01%，管理费用率同减 0.55pct 至 6.82%，财务费用率同增 2.27pct 至 1.24%，研发费用率同减 1.11pct 至 5.43%。

发动机业务进展顺利，新兴赛道稳步突破。2026H1，公司重点推进大马力发动机业务拓展，内燃机、燃气轮机两类产品均实现较快增长，客户开拓取得积极进展，已进入多家全球头部客户供应链体系。依托“铸造+机械加工”全工序一体化能力，公司在大马力发动机核心结构件领域的技术水平与批量交付能力逐步获得客户认可，产品配套数据中心电源、燃气电站、分布式发电等下游场景。

产能有序扩张，墨西哥工厂进展顺利。截至 2026 年 6 月 30 日，公司年铸造能力达 12 万吨。国内生产方面，明德工厂持续推进产能爬坡，生产效率与产能利用率稳步提升；同时，年度计划新增的关键生产设备正加快落地，各生产基地新增关键生产设备 20 台/套，国内产能基础进一步夯实。海外产能方面，墨西哥工厂进展顺利，国内外产能协同的格局初步形成，公司整体供应能力与抗风险能力有所提升。

● 盈利预测与估值

预计公司 2026-2028 年营收分别为 16.46、23.46、30.15 亿元，同比增速分别为 31.26%、42.49%、28.50%；归母净利润分别为 3.19、5.04、6.81 亿元，同比增速分别为 40.28%、57.64%、35.22%。公司 2026-2028 年业绩对应 PE 估值分别为 32.00、20.30、15.01，维持“买入”评级。

● 风险提示

海外市场开拓不及预期风险；新产品开发不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1254	1646	2346	3015
增长率(%)	14.19	31.26	42.49	28.50
EBITDA（百万元）	377.06	507.87	730.24	958.78
归属母公司净利润（百万元）	227.70	319.41	503.52	680.86
增长率(%)	21.46	40.28	57.64	35.22
EPS(元/股)	0.95	1.33	2.09	2.83
市盈率(P/E)	44.89	32.00	20.30	15.01
市净率(P/B)	4.14	3.84	3.40	2.94
EV/EBITDA	22.21	19.47	13.68	10.38

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
利润表					成长能力				
营业收入	1254	1646	2346	3015	营业收入	14.2%	31.3%	42.5%	28.5%
营业成本	798	1041	1477	1885	营业利润	24.4%	38.9%	57.6%	35.2%
税金及附加	16	21	30	39	归属于母公司净利润	21.5%	40.3%	57.6%	35.2%
销售费用	14	17	21	26	获利能力				
管理费用	87	112	141	166	毛利率	36.3%	36.8%	37.0%	37.5%
研发费用	71	86	106	121	净利率	18.2%	19.4%	21.5%	22.6%
财务费用	-4	1	-8	-5	ROE	9.2%	12.0%	16.7%	19.6%
资产减值损失	-6	-10	-12	-14	ROIC	8.9%	11.3%	15.6%	18.6%
营业利润	261	363	572	773	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	17.2%	17.9%	19.3%	19.6%
营业外支出	2	0	0	0	流动比率	3.41	2.84	2.58	2.62
利润总额	259	363	572	773	营运能力				
所得税	30	42	66	89	应收账款周转率	3.58	3.78	4.10	3.95
净利润	229	321	506	684	存货周转率	3.31	4.07	4.43	4.30
归母净利润	228	319	504	681	总资产周转率	0.43	0.53	0.67	0.75
每股收益(元)	0.95	1.33	2.09	2.83	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.95	1.33	2.09	2.83
货币资金	693	509	405	444	每股净资产	10.26	11.06	12.50	14.43
交易性金融资产	96	96	96	96	估值比率				
应收票据及应收账款	398	474	670	855	PE	44.89	32.00	20.30	15.01
预付款项	16	21	30	38	PB	4.14	3.84	3.40	2.94
存货	233	279	388	488	现金流量表				
流动资产合计	1497	1452	1684	2049	净利润	229	321	506	684
固定资产	943	1160	1360	1553	折旧和摊销	111	144	167	191
在建工程	162	207	247	272	营运资本变动	-74	-82	-216	-218
无形资产	218	237	255	272	其他	39	15	27	31
非流动资产合计	1491	1796	2055	2289	经营活动现金流净额	305	398	484	688
资产总计	2988	3248	3739	4338	资本开支	-196	-425	-425	-425
短期借款	177	177	177	177	其他	-116	-21	0	0
应付票据及应付账款	156	202	287	366	投资活动现金流净额	-311	-446	-425	-425
其他流动负债	106	132	188	240	股权融资	0	11	0	0
流动负债合计	439	512	652	783	债务融资	-29	0	0	0
其他	74	68	68	68	其他	-48	-135	-163	-224
非流动负债合计	74	68	68	68	筹资活动现金流净额	-77	-123	-163	-224
负债合计	513	580	720	852	现金及现金等价物净增加额	-99	-184	-104	39
股本	241	241	241	241					
资本公积金	928	939	939	939					
未分配利润	1140	1291	1563	1925					
少数股东权益	7	9	11	15					
其他	159	189	265	367					
所有者权益合计	2475	2668	3018	3486					
负债和所有者权益总计	2988	3248	3739	4338					

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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家另类投资子公司。

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：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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