

联德股份（605060）

2026 年中报点评：26H1 归母净利润同比+27.6%，AIDC 需求+产能扩张共振上行 买入（维持）

2026 年 08 月 24 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞

执业证书：S0600525070004

huangr@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,098	1,254	1,635	2,152	2,721
同比（%）	(9.32)	14.19	30.32	31.68	26.44
归母净利润（百万元）	187.47	227.70	339.47	455.36	609.27
同比（%）	(25.41)	21.46	49.09	34.14	33.80
EPS-最新摊薄（元/股）	0.78	0.95	1.41	1.89	2.53
P/E（现价&最新摊薄）	54.84	45.15	30.28	22.58	16.87

投资要点

■ 2026H1 归母净利润同比+27.6%，短期扰动不改高景气趋势

2026H1 公司实现营收 7.31 亿元，同比+24.57%；实现归母净利润 1.39 亿元，同比+27.60%。单 Q2 公司实现营业收入 3.94 亿元，同比+26.47%；归母净利润 0.77 亿元，同比+22.12%。具体来看，（1）收入：增速略低于市场预期，主要系海运时间较长导致部分收入递延确认、汇兑损失、26H1 机加工产能受限；（2）利润：主要受股权激励、社保补缴、汇兑损失等短期因素扰动。展望 H2，随着机加工设备加速落地，产能有望加速释放，叠加 AIDC 建设带动制冷+发电需求上行，公司业绩有望延续较快增长。

■ 盈利稳步提升&费控稳健，合同负债高增支撑上行弹性：

2026H1 公司实现销售毛利率 38.1%，同比+1.2pct，销售净利率 19.2%，同比+0.5pct，盈利能力稳健提升，主要系降本增效+产品结构优化效果显著。费用端看，2026H1 公司期间费用率 14.50%，同比+0.63pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.0%/6.8%/5.4%/1.2%，同比分别+0.02/-0.55/-1.11/+2.27pct，费控能力整体保持稳健，其中财务费用率上升主要系 26H1 产生汇兑损失约 1004 万元、利息收入同比减少约 575 万元。此外，2026H1 公司合同负债达 299 万元，较年初大幅增长 232%，在手需求保持旺盛。

■ 北美缺电驱动订单高增，明德+墨西哥扩产布局打开成长空间：

（1）北美数据中心发电需求高景气，大马力发动机业务进入放量期：北美 AI 数据中心建设带动分布式发电需求持续增长，公司燃气轮机、大马力发动机零部件订单加速落地。现有头部客户需求保持旺盛，相关产品逐步进入批量交付阶段，同时新客户拓展持续推进。相较传统产品，大马力及燃机零部件铸造、机加工难度更高、市场供给更稀缺，产品价值量显著提升，叠加海外通胀背景下产品价格中枢上移，公司业绩弹性有望进一步释放。

（2）产能扩张加速落地，国内+墨西哥协同支撑订单兑现：当前公司订单需求旺盛，产能成为短期核心制约，公司正加快推进德清二期、墨西哥工厂建设。德清二期重点承接高附加值缺电链零部件需求，公司预计 2027Q2 起产能进入释放阶段；墨西哥工厂已启动试运行，26H2 有望逐步爬产，并进一步强化北美本地化供应能力。随着公司国内外新增铸造及机加工产能陆续落地，订单向业绩的转化有望加快。

■ 盈利预测与投资评级：我们维持公司 2026-2028 年归母净利润为 3.4/4.6/6.1 亿元，当前市值对应 PE 30/23/17X，维持“买入”评级。

■ 风险提示：全球 AIDC 资本开支不及预期，下游行业需求不及预期，产能扩张进度不及预期，国际贸易摩擦。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	42.73
一年最低/最高价	24.36/74.00
市净率(倍)	3.95
流通 A 股市值(百万元)	10,207.51
总市值(百万元)	10,280.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.81
资产负债率(% ,LF)	16.10
总股本(百万股)	240.59
流通 A 股(百万股)	238.88

相关研究

《联德股份(605060)：2026 年一季报点评：Q1 归母净利润同比+35%，明德二期扩产进一步打开成长空间》

2026-04-28

《联德股份(605060)：2025 年报点评：业绩符合预期，有望持续受益 AIDC 产业趋势》

2026-03-31

联德股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,497	1,792	2,343	3,033	营业总收入	1,254	1,635	2,152	2,721
货币资金及交易性金融资产	789	871	1,143	1,553	营业成本(含金融类)	798	1,011	1,312	1,632
经营性应收款项	453	603	794	980	税金及附加	16	19	26	34
存货	233	295	382	476	销售费用	14	18	25	31
合同资产	0	0	0	0	管理费用	87	115	153	191
其他流动资产	23	23	24	25	研发费用	71	92	125	155
非流动资产	1,491	1,638	1,688	1,715	财务费用	(4)	(9)	(9)	(16)
长期股权投资	109	100	91	81	加:其他收益	10	14	16	21
固定资产及使用权资产	943	1,054	1,154	1,246	投资净收益	(8)	(17)	(24)	(25)
在建工程	162	212	177	127	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	218	214	209	205	减值损失	(12)	0	0	0
商誉	8	7	7	6	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	261	384	513	690
其他非流动资产	51	51	51	51	营业外净收支	(2)	1	1	0
资产总计	2,988	3,429	4,031	4,749	利润总额	259	385	514	690
流动负债	439	547	683	789	减:所得税	30	46	58	80
短期借款及一年内到期的非流动负债	177	212	248	248	净利润	229	339	456	611
经营性应付款项	156	197	256	319	减:少数股东损益	1	0	1	1
合同负债	1	3	4	5	归属母公司净利润	228	339	455	609
其他流动负债	105	134	174	217	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.41	1.89	2.53
非流动负债	74	84	94	94	EBIT	266	376	505	675
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	377	492	633	810
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	36.35	38.12	39.04	40.03
租赁负债	0	10	20	20	归母净利率(%)	18.15	20.77	21.16	22.39
其他非流动负债	74	74	74	74	收入增长率(%)	14.19	30.32	31.68	26.44
负债合计	513	631	777	883	归母净利润增长率(%)	21.46	49.09	34.14	33.80
归属母公司股东权益	2,468	2,791	3,247	3,856					
少数股东权益	7	7	8	9					
所有者权益合计	2,475	2,798	3,254	3,865					
负债和股东权益	2,988	3,429	4,031	4,749					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	305	343	442	614	每股净资产(元)	10.26	11.60	13.49	16.03
投资活动现金流	(311)	(279)	(201)	(189)	最新发行在外股份(百万股)	241	241	241	241
筹资活动现金流	(77)	34	31	(15)	ROIC(%)	9.06	11.68	13.70	15.59
现金净增加额	(99)	82	273	410	ROE-摊薄(%)	9.23	12.16	14.02	15.80
折旧和摊销	111	116	128	135	资产负债率(%)	17.17	18.41	19.27	18.61
资本开支	(196)	(272)	(187)	(173)	P/E (现价&最新股本摊薄)	45.15	30.28	22.58	16.87
营运资本变动	(74)	(140)	(179)	(173)	P/B (现价)	4.17	3.68	3.17	2.67

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>