



绿联科技 (301606.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

海外保持高增，盈利能力有所提升

业绩简评

2026年8月24日公司披露半年报，2026H1公司实现营业总收入58.21亿元，同比+50.92%；归母净利润4.31亿元，同比+56.90%。其中Q2实现营业收入30.22亿元、同比+48.67%，归母净利润1.93亿元、同比+55.41%。

经营分析

全球化布局纵深推进，驱动四大品类全面高增、NAS第二曲线放量。分品类看，26H1充电创意、智能办公、智能影音、智能存储收入分别为26.67/15.00/8.77/7.70亿元，同比分别+50.02%/+45.35%/+39.20%/+85.53%，其中以NAS为核心的智能存储业务持续高增，毛利率同比+5.45pct至33.12%。分区域看，境外收入38.88亿元、同比+69.42%，主要系公司积极开拓新兴国家及地区市场，搭建线下经销网络、拓展合作门店。国内方面，公司加快线下销售网点建设、加码布局即时零售赛道，26H1收入+23.46%。

产品结构优化+海外占比提升，毛利率显著改善。2026Q2公司毛利率39.1%、同比+3.1pct，预计受益于成本管控、产品结构优化及规模效应提升等因素。费用端，Q2销售/管理/研发/财务费用率分别为20.6%/3.6%/6.3%/0.8%，同比分别-0.5pct/-0.1pct/+1.7pct/+1.1pct，其中研发费用率上升主要系研发团队扩张、职工薪酬增加，财务费用率上升主要系汇率波动致汇兑损失增加。综合影响下，2026Q2公司归母净利率6.4%、同比+0.3pct。

盈利预测、估值与评级

绿联多渠道协同+全球化布局纵深推进、海外业务持续高增，NAS作为第二曲线打开长期成长天花板。我们预计公司2026-2028年归母净利润分别为10.0、13.4、17.4亿元，同比+42.3%、+33.2%、+30.5%，当前股价对应PE为20.3、15.2、11.7倍，维持“买入”评级。

风险提示

原材料价格波动；人民币汇率波动；需求不及预期；关税风险。

国金证券研究所

分析师：王刚（执业 S1130524080001）

wang_g@gjzq.com.cn

分析师：赵中平（执业 S1130524050003）

zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：蔡润泽（执业 S1130525090001）

cairunze@gjzq.com.cn

市价（人民币）：48.95元

相关报告：

- 1.《绿联科技 (301606.SZ) 26Q1 业绩点评：收入业绩高增...》，2026.4.28
- 2.《绿联科技 (301606.SZ) 25 年业绩点评：营收提速，NA...》，2026.3.31
- 3.《绿联科技公司深度研究：浅海明珠，NAS 启新篇》，2026.3.15



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,170	9,491	13,552	17,543	22,351
营业收入增长率	28.46%	53.83%	42.79%	29.45%	27.41%
归母净利润(百万元)	462	705	1,003	1,336	1,743
归母净利润增长率	19.29%	52.42%	42.33%	33.23%	30.45%
摊薄每股收益(元)	1.114	1.698	2.417	3.220	4.201
每股经营性现金流净额	1.50	-0.09	2.58	2.37	3.17
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.96%	20.84%	24.89%	27.30%	28.95%
P/E	33.93	34.59	20.25	15.20	11.65
P/B	5.41	7.21	5.04	4.15	3.37

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	4,803	6,170	9,491	13,552	17,543	22,351
增长率		28.5%	53.8%	42.8%	29.4%	27.4%
主营业务成本	-2,998	-3,864	-5,979	-8,483	-10,898	-13,813
%销售收入	62.4%	62.6%	63.0%	62.6%	62.1%	61.8%
毛利	1,805	2,306	3,512	5,069	6,644	8,538
%销售收入	37.6%	37.4%	37.0%	37.4%	37.9%	38.2%
营业税金及附加	-14	-16	-24	-34	-44	-56
%销售收入	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-912	-1,205	-1,895	-2,710	-3,509	-4,470
%销售收入	19.0%	19.5%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
管理费用	-211	-259	-315	-447	-579	-738
%销售收入	4.4%	4.2%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
研发费用	-216	-304	-438	-759	-1,017	-1,319
%销售收入	4.5%	4.9%	4.6%	5.6%	5.8%	5.9%
息税前利润 (EBIT)	452	521	841	1,119	1,495	1,956
%销售收入	9.4%	8.5%	8.9%	8.3%	8.5%	8.8%
财务费用	3	8	-3	28	34	41
%销售收入	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
资产减值损失	-39	-37	-63	-20	-20	-20
公允价值变动收益	0	6	10	0	0	0
投资收益	6	6	7	5	6	6
%税前利润	1.4%	1.1%	0.8%	0.4%	0.4%	0.3%
营业利润	438	517	812	1,147	1,530	1,998
营业利润率	9.1%	8.4%	8.6%	8.5%	8.7%	8.9%
营业外收支	8	8	7	8	8	8
税前利润	446	525	819	1,155	1,538	2,006
利润率	9.3%	8.5%	8.6%	8.5%	8.8%	9.0%
所得税	-52	-64	-116	-150	-200	-261
所得税率	11.6%	12.3%	14.1%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	394	460	703	1,005	1,338	1,745
少数股东损益	6	-2	-1	2	2	2
归属于母公司的净利润	388	462	705	1,003	1,336	1,743
净利率	8.1%	7.5%	7.4%	7.4%	7.6%	7.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	394	460	703	1,005	1,338	1,745
少数股东损益	6	-2	-1	2	2	2
非现金支出	62	63	97	50	58	66
非经营收益	-10	-27	-34	-11	-15	-17
营运资金变动	-272	128	-801	25	-396	-478
经营活动现金净流	173	624	-35	1,069	985	1,317
资本开支	-23	-28	-47	-343	-17	-17
投资	0	-1,070	625	115	-70	-70
其他	7	7	-6	4	6	6
投资活动现金净流	-16	-1,091	572	-224	-81	-81
股权募资	0	808	0	0	0	0
债权募资	0	0	0	36	-76	0
其他	-45	-202	-299	-359	-476	-618
筹资活动现金净流	-45	606	-299	-323	-552	
现金净流量	116	150	244	522	352	618

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	992	1,143	1,394	1,884	2,213	2,815
应收账款	154	121	587	334	433	551
存货	996	1,235	2,001	2,440	3,135	3,974
其他流动资产	109	856	663	395	490	589
流动资产	2,251	3,354	4,644	5,054	6,270	7,929
%总资产	91.8%	86.1%	94.2%	89.3%	91.6%	93.6%
长期投资	0	1	17	33	33	33
固定资产	30	35	44	56	60	54
%总资产	1.2%	0.9%	0.9%	1.0%	0.9%	0.6%
无形资产	25	29	36	35	35	35
非流动资产	202	541	285	605	576	540
%总资产	8.2%	13.9%	5.8%	10.7%	8.4%	6.4%
资产总计	2,453	3,895	4,929	5,658	6,847	8,469
短期借款	32	23	40	76	0	0
应付款项	370	587	874	945	1,215	1,540
其他流动负债	170	252	475	477	620	794
流动负债	572	862	1,390	1,498	1,835	2,334
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	105	108	131	102	88	82
负债	677	970	1,521	1,600	1,923	2,415
普通股股东权益	1,747	2,897	3,381	4,029	4,894	6,021
其中：股本	373	415	415	415	415	415
未分配利润	983	1,266	1,658	2,307	3,171	4,298
少数股东权益	30	28	27	29	31	33
负债股东权益合计	2,453	3,895	4,929	5,658	6,847	8,469

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.038	1.114	1.698	2.417	3.220	4.201
每股净资产	4.678	6.982	8.149	9.712	11.794	14.511
每股经营现金净流	0.464	1.504	-0.085	2.578	2.374	3.173
每股股利	0.000	1.500	0.600	0.854	1.138	1.484
回报率						
净资产收益率	22.19%	15.96%	20.84%	24.89%	27.30%	28.95%
总资产收益率	15.80%	11.87%	14.30%	17.72%	19.51%	20.58%
投入资本收益率	22.07%	15.52%	20.96%	23.54%	26.42%	28.11%
增长率						
主营业务收入增长率	25.09%	28.46%	53.83%	42.79%	29.45%	27.41%
EBIT 增长率	20.33%	15.45%	61.34%	32.99%	33.65%	30.80%
净利润增长率	18.35%	19.29%	52.42%	42.33%	33.23%	30.45%
总资产增长率	20.61%	58.77%	26.55%	14.80%	21.01%	23.69%
资产管理能力						
应收账款周转天数	7.6	7.0	8.5	8.0	8.0	8.0
存货周转天数	105.6	105.4	98.8	105.0	105.0	105.0
应付账款周转天数	39.8	43.0	41.5	38.0	38.0	38.0
固定资产周转天数	2.3	2.0	1.7	1.5	1.2	0.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-54.07%	-61.93%	-50.87%	-47.76%	-48.61%	-50.32%
EBIT 利息保障倍数	-131.8	-68.5	323.1	-39.8	-44.3	-47.9
资产负债率	27.59%	24.91%	30.86%	28.28%	28.08%	28.52%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	6	18	29	66
增持	0	0	0	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.03	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究