

信义山证汇通天下

证券研究报告

其他专用机械

联德股份（605060.SH）

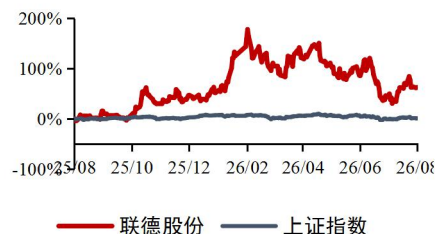
增持-A(首次)

AIDC 驱动业绩持续增长，海外布局顺利推进

2026 年 8 月 27 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 8 月 26 日

收盘价（元/股）：	42.45
年内最高/最低（元/股）：	74.00/24.36
流通 A 股/总股本（亿股）：	2.39/2.41
流通 A 股市值（亿元）：	101.41
总市值（亿元）：	102.13

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	0.58
摊薄每股收益(元/股)：	0.58
每股净资产(元/股)：	10.84
净资产收益率(%)：	5.38

资料来源：常闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

贾国琛

执业登记编码：S0760525120001

邮箱：jiaguochen@sxzq.com

事件描述

➤ 近日，联德股份发布 2026 年半年度报告。2026 年上半年公司实现营业收入 7.31 亿元，同比+24.57%；归母净利润 1.39 亿元，同比+27.60%；扣非归母净利润 1.37 亿元，同比+28.46%。其中 Q2 单季实现营业收入 3.94 亿元，同比+26.47%，环比+17.00%；归母净利润 0.77 亿元，同比+22.12%，环比+23.32%，扣非净利润 0.76 亿元，同比+22.90%，环比+25.37%。

事件点评

➤ 海外业务稳步增长，AIDC 驱动制冷与发电业务高增。上半年公司主营业务收入 7.29 亿元，其中工程机械部件收入 2.95 亿元，同比+42.82%，为增速最突出的板块，主要受益于北美制造业回流及全球基建需求。海外主营业务收入 3.78 亿元，同比+28%，北美、欧洲等重点市场订单交付顺畅，公司在全球高端装备供应链的卡位优势持续强化。制冷端，压缩机业务受益于数据中心功率密度提升，需求强劲；发电端，北美电力紧缺驱动大马力发动机及燃气轮机需求，公司已切入卡特彼勒等龙头供应链，产品配套数据中心电源、燃气电站等下游场景。

➤ 经营质量不断向好，盈利能力稳步提升。上半年经营活动现金流净额 1.73 亿元，同比+39.56%，销售回款情况良好。上半年公司综合毛利率为 38.06%，同比+1.22pct，净利率为 19.21%，同比+0.5pct。其中 Q2 单季毛利率 38.90%，同比/环比+1.29/+1.82pct，净利率 19.67%，同比/环比-0.73/+1.01pct，产品结构优化与规模效应持续显现。

➤ 产能有序扩张，海外布局顺利推进。截至 2026 年 6 月末，公司年铸造能力达 12 万吨，拥有 13 个数控加工车间、161 台大型加工中心。国内明德工厂持续推进产能爬坡，明德二期项目已启动建设；海外方面，墨西哥工厂建设顺利推进，国内外产能协同格局初步形成。期末在建工程达 2.90 亿元，较年初增长 79.39%，主要系墨西哥生产基地投入增加。国内外产能的逐渐释放为公司业绩增长奠定坚实基础。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

投资建议

- 短期看,海外业务稳步增长叠加 AIDC 需求带动制冷与发电零部件放量,公司在手订单饱满,业绩有望延续高增趋势;中长期看,随着墨西哥工厂投产、明德二期产能释放,公司逐步突破产能瓶颈。公司有望凭借“铸造+机加”一体化能力,在大马力发动机、燃气轮机等高端制造领域不断突破。
- 我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 15.99、20.88、26.35 亿元;归母净利润分别为 3.22、4.23、5.38 亿元, EPS 分别为 1.34、1.76、2.24 元,对应 26 年 8 月 26 日收盘价 PE 分别为 32、24、19 倍,首次覆盖,给予“增持-A”评级。

风险提示

- 下游需求波动风险: AIDC 建设、能源动力等行业需求变化会直接影响订单释放节奏。
- 产能释放不及预期风险: 墨西哥工厂及德清二期建设进度若延后,将影响订单交付与收入确认。
- 汇率波动风险: 公司海外收入占比较高,人民币汇率大幅波动可能产生汇兑损失。
- 贸易摩擦风险: 中美关税政策不确定性可能影响公司出口业务。

财务数据与估值:

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,098	1,254	1,599	2,088	2,635
YoY(%)	-9.3	14.2	27.5	30.6	26.2
净利润(百万元)	187	228	322	423	538
YoY(%)	-25.4	21.5	41.4	31.3	27.4
毛利率(%)	34.4	36.3	37.9	38.0	38.1
EPS(摊薄/元)	0.78	0.95	1.34	1.76	2.24
ROE(%)	8.0	9.3	11.8	13.8	15.4
P/E(倍)	54.5	44.9	31.7	24.2	19.0
P/B(倍)	4.4	4.1	3.8	3.4	2.9
净利率(%)	17.1	18.2	20.1	20.2	20.4

资料来源: 常闻, 山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1416	1497	1643	1849	2269
现金	773	693	635	701	910
应收票据及应收账款	302	398	490	608	709
预付账款	5	16	7	26	13
存货	250	233	369	370	489
其他流动资产	85	158	142	143	147
非流动资产	1439	1491	1668	1939	2234
长期投资	119	109	84	60	35
固定资产	989	943	1119	1373	1653
无形资产	223	218	248	268	280
其他非流动资产	108	220	216	239	266
资产总计	2855	2988	3311	3788	4503
流动负债	463	439	531	667	929
短期借款	206	177	172	220	295
应付票据及应付账款	192	156	276	326	533
其他流动负债	64	106	84	121	101
非流动负债	60	74	67	71	69
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	60	74	67	71	69
负债合计	523	513	599	737	998
少数股东权益	6	7	6	6	6
股本	241	241	241	241	241
资本公积	939	928	928	928	928
留存收益	1160	1304	1501	1760	2090
归属母公司股东权益	2327	2468	2706	3045	3499
负债和股东权益	2855	2988	3311	3788	4503

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	298	305	278	510	675
净利润	188	229	321	422	539
折旧摊销	85	111	100	129	164
财务费用	-21	-4	-13	-11	-11
投资损失	18	8	10	11	12
营运资金变动	10	-80	-139	-41	-28
其他经营现金流	19	41	-3	0	-1
投资活动现金流	-208	-311	-255	-421	-467
筹资活动现金流	-4	-77	-80	-63	-77
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.78	0.95	1.34	1.76	2.24
每股经营现金流(最新摊薄)	1.24	1.27	1.15	2.12	2.81
每股净资产(最新摊薄)	9.67	10.26	11.25	12.66	14.54

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1098	1254	1599	2088	2635
营业成本	720	798	992	1293	1632
营业税金及附加	13	16	21	27	35
营业费用	14	14	18	23	29
管理费用	80	87	109	140	174
研发费用	68	71	88	113	140
财务费用	-21	-4	-13	-11	-11
资产减值损失	-4	-12	-10	-12	-17
公允价值变动收益	0	0	2	0	0
投资净收益	-18	-8	-10	-11	-12
营业利润	210	261	365	480	609
营业外收入	0	0	1	0	1
营业外支出	1	2	1	1	1
利润总额	209	259	366	479	609
所得税	21	30	44	57	70
税后利润	188	229	321	422	539
少数股东损益	0	1	-1	-0	0
归属母公司净利润	187	228	322	423	538
EBITDA	283	360	456	600	764

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
%)	-9.3	14.2	27.5	30.6	26.2
营业利润(%)	-27.5	24.4	39.9	31.5	27.0
归属于母公司净利润(%)	-25.4	21.5	41.4	31.3	27.4
获利能力					
毛利率(%)	34.4	36.3	37.9	38.0	38.1
净利率(%)	17.1	18.2	20.1	20.2	20.4
ROE(%)	8.0	9.3	11.8	13.8	15.4
ROIC(%)	7.0	8.3	10.8	12.6	13.9
偿债能力					
资产负债率(%)	18.3	17.2	18.1	19.5	22.2
流动比率	3.1	3.4	3.1	2.8	2.4
速动比率	2.3	2.7	2.2	2.1	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	3.4	3.6	3.6	3.8	4.0
应付账款周转率	3.7	4.6	4.6	4.3	3.8
估值比率					
P/E	54.5	44.9	31.7	24.2	19.0
P/B	4.4	4.1	3.8	3.4	2.9
EV/EBITDA	34.1	26.7	21.3	16.1	12.5

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

