

绿联科技 (301606.SZ)

2026 年 10 月 30 日

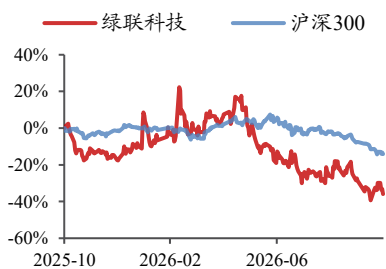
投资评级: 买入 (维持)

2026Q3 外销驱动业绩增长&毛利率持续提升, 看好围绕 NAS 存储打造智能家居生态带来的增长潜力

——公司信息更新报告

日期	2026/10/29
当前股价(元)	44.76
一年最高最低(元)	93.00/41.76
总市值(亿元)	185.71
流通市值(亿元)	73.85
总股本(亿股)	4.15
流通股本(亿股)	1.65
近 3 个月换手率(%)	147.36

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2026Q2 外销驱动业绩持续高增长, 看好围绕 NAS 存储打造智能家居生态带来的增长潜力——公司信息更新报告》-2026.8.25

《2026Q1 业绩超预期, 渠道拓展+份额提升拉动主业外销高增, NAS 存储外销增长仍亮眼——公司信息更新报告》-2026.4.28

《2025Q4 业绩高增&NAS 完成全年目标, 渠道拓展+份额提升拉动外销持续高增——公司信息更新报告》-2026.4.1

吕明 (分析师)

lvming@kysec.cn

证书编号: S0790520030002

林文隆 (分析师)

linwenlong@kysec.cn

证书编号: S0790524070004

● **2026Q3 业绩维持高增, 看好 NAS 存储+智能家居生态, 维持“买入”评级**
2026Q3 营收 33.6 亿元 (+34%), 归母净利润 2.7 亿元 (+42%), 扣非净利润 2.7 亿元 (+44%), 海外延续高增且毛利率逆势提升, 但考虑后续费用投入增加, 我们维持 2026-2028 年盈利预测, 预计 2026-2028 年归母净利润分别为 9.42/12.8/16.97 亿元, EPS 分别为 2.27/3.08/4.09 元, 当前股价对应 PE 分别为 19.7/14.5/10.9 倍, 继续看好主业受益线下渠道拓展以及线上份额提升从而保持较高增长; 年底公司将正式发布 HomeAgent 及摄像头等智能家居产品, 长期将围绕 NAS 存储打造本地智能家居生态, 或成为中长期增长点, 维持“买入”评级。

● 2026Q3 内销小幅增长/外销延续高增长, NAS 存储在高基数下稳健增长

2026Q3 拆分: (1) 分地区, 我们预计境外保持 50% 增长, 其中美洲/欧洲均超 50% 增长, 亚洲 (不含中国) 延续 H1 增长趋势。卖家精灵数据显示 2026Q3 公司亚马逊 GMV 增速 46% (Q1 增速 61%), Q3 基本延续年初以来高增态势。预计境内小幅增长, 其中线下由于即时零售渠道等贡献增速高于线上。(2) 分产品, 我们预计 NAS 存储 Q3 实现小双位数增长, 国内受高基数及提价影响有所下滑但外销保持不错增长。充电/音频/智能办公等产品预计保持较高增长态势。展望后续, 传统主业有望继续受益海外线下渠道拓展 (欧美大 KA 渠道) 以及线上份额提升保持较高增长, 11 月公司将发布 Home Agent 及摄像头等智能安防产品, 长期公司将围绕 NAS 存储打造本地智能家居生态, 有望成为中长期新增长点。

● 2026Q3 毛利率仍逆势提升, 拉动公司整体利润率向上

2026Q1/Q2/Q3 毛利率分别 39.3%/39.1%/38.3% (+1.25/+3.05/+1.12pct), 剔除退税同口径下 Q3 毛利率同环比提升, 系结构升级+高毛利境内线下以及境外销售占比提升。费用端, 2026Q1/Q2/Q3 期间费用率分别 28.9%/31.2%/28.8% (+1.4/+2.2/+1.2pct), Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别-0.3/-0.2/+1.2/+0.4pct, 研发费用率延续提升趋势系 AI 算法/新业务开发等费用增加, 销售/管理费用率摊薄效应持续。综合影响下 2026Q1/Q2/Q3 归母净利率 8.5%/6.4%/8.1% (+0.25/+0.28/+0.44pct), 所得税率下降一定程度上增厚利润表现。展望后续, 随着 NAS 存储规模增长以及高客单新业务贡献增量, 利润率有望稳步向上。

● **风险提示:** 新品类销售不及预期; 海外渠道拓展不及预期; 行业竞争加剧等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,170	9,491	12,643	16,753	21,589
YOY(%)	28.5	53.8	33.2	32.5	28.9
归母净利润(百万元)	462	705	942	1,280	1,697
YOY(%)	19.3	52.4	33.7	35.8	32.6
毛利率(%)	37.4	37.0	38.3	38.3	38.7
净利率(%)	7.5	7.4	7.5	7.6	7.9
ROE(%)	15.7	20.6	21.7	23.0	23.6
EPS(摊薄/元)	1.11	1.70	2.27	3.08	4.09
P/E(倍)	40.2	26.4	19.7	14.5	10.9
P/B(倍)	6.4	5.5	4.3	3.4	2.6

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3354	4644	5659	7387	9191	营业收入	6170	9491	12643	16753	21589
现金	1143	1394	2876	2806	4411	营业成本	3864	5979	7795	10337	13242
应收票据及应收账款	100	347	184	520	418	营业税金及附加	16	24	32	42	54
其他应收款	21	240	108	353	240	营业费用	1205	1895	2516	3334	4318
预付账款	33	80	71	129	129	管理费用	259	315	436	578	745
存货	1235	2001	2218	3376	3790	研发费用	304	438	721	955	1231
其他流动资产	822	583	202	202	202	财务费用	-8	3	45	20	20
非流动资产	541	285	285	286	293	资产减值损失	-39	-47	-47	-35	-30
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	14	19	19	18	18
固定资产	34	43	51	61	68	公允价值变动收益	6	10	10	10	10
无形资产	9	11	11	11	11	投资净收益	6	7	10	10	10
其他非流动资产	498	231	223	214	214	资产处置收益	0	-0	0	0	0
资产总计	3895	4929	5944	7673	9484	营业利润	517	812	1081	1479	1965
流动负债	862	1390	1463	1974	2166	营业外收入	8	12	10	11	10
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	1	5	2	2	2
应付票据及应付账款	554	806	967	1384	1628	利润总额	525	819	1089	1488	1973
其他流动负债	308	584	495	590	538	所得税	64	116	147	208	276
非流动负债	108	131	131	131	131	净利润	460	703	942	1280	1697
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-2	-1	0	0	0
其他非流动负债	108	131	131	131	131	归属母公司净利润	462	705	942	1280	1697
负债合计	970	1521	1594	2106	2298	EBITDA	511	803	1048	1431	1890
少数股东权益	28	27	27	27	27	EPS(元)	1.11	1.70	2.27	3.08	4.09
股本	415	415	415	415	415						
资本公积	1072	1100	1100	1100	1100	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	1410	1866	2681	3745	5085	成长能力					
归属母公司股东权益	2897	3381	4323	5540	7159	营业收入(%)	28.5	53.8	33.2	32.5	28.9
负债和股东权益	3895	4929	5944	7673	9484	营业利润(%)	18.2	56.9	33.2	36.8	32.9
						归属于母公司净利润(%)	19.3	52.4	33.7	35.8	32.6
						获利能力					
						毛利率(%)	37.4	37.0	38.3	38.3	38.7
						净利率(%)	7.5	7.4	7.5	7.6	7.9
							15.7	20.6	21.7	23.0	23.6
						ROIC(%)	14.7	19.5	20.5	21.8	22.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	24.9	30.9	26.8	27.4	24.2
						净负债比率(%)	-38.3	-39.7	-66.1	-50.4	-61.4
						流动比率	3.9	3.3	3.9	3.7	4.2
						速动比率	2.3	1.7	2.2	1.9	2.3
						营运能力					
						总资产周转率	1.9	2.2	2.3	2.5	2.5
						应收账款周转率	52.3	42.7	47.7	47.6	46.0
						应付账款周转率	8.5	8.8	8.8	8.8	8.8
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.11	1.70	2.27	3.08	4.09
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.50	-0.09	2.87	0.05	4.13
						每股净资产(最新摊薄)	6.98	8.15	10.42	13.35	17.26
						估值比率					
						P/E	40.2	26.4	19.7	14.5	10.9
						P/B	6.4	5.5	4.3	3.4	2.6
						EV/EBITDA	32.9	21.0	15.0	11.0	7.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn