联赢激光（688518）

2026 年三季报点评：消费电子业务高增，Q3 营收归母创单季新高

2026 年 11 月 03 日

增持（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,150	3,261	4,136	5,798	7,222
同比（%）	(10.33)	3.55	26.83	40.17	24.56
归母净利润（百万元）	165.53	167.26	325.47	612.47	766.88
同比（%）	(42.18)	1.05	94.59	88.18	25.21
EPS-最新摊薄（元/股）	0.48	0.49	0.95	1.79	2.25
P/E（现价&最新摊薄）	41.96	41.53	21.34	11.34	9.06

投资要点

- **业绩实现显著跃升，归母净利润同环比增长显著：**2026 年前三季度公司实现营业总收入 29.34 亿元，同比+30.6%；归母净利润 2.50 亿元，同比+131.4%；扣非归母净利润 2.30 亿元，同比+159.3%。2026Q3 单季营收 11.92 亿元，同比+66.9%，环比+39.12%；归母净利润 1.52 亿元，同比+202.5%，环比+189.44%；扣非归母净利润 1.45 亿元，同比+215.1%，环比+223.87%。
- **毛利率同比微降、销售净利率同环比上升：**2026 年前三季度公司综合毛利率为 29.17%，同比-0.26pct。销售净利率 8.5%，同比+3.96pct；期间费用率为 22.3%，同比-4.1pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 2.3%/13.7%/0.2%/6.1%，同比-0.2/-2.5/+0.2/-1.6pct。2026Q3 单季销售毛利率 30.54%，同比-3.39pct，环比+0.91pct；销售净利率 12.74%，同比+5.95pct，环比+6.40pct。
- **存货同比增长，经营现金流大幅改善：**截至 2026 年三季度末，公司存货 41.81 亿元，同比+73.6%；合同负债 30.25 亿元，同比+90.2%。2026 年前三季度经营活动净现金流 2.87 亿元，同比增长 97.5%。2026Q3 单季经营活动净现金流 3.31 亿元，同比+338%，环比由负转正。
- **锂电设备应用持续拓展，消费电子、固态电池市场打开增量：**①消费电子：小钢壳电池焊接设备持续获得国际头部客户订单，VC 散热片焊接系统通过国际头部手机厂商认证。②固态及新型电池：公司已向头部客户提供全固态电池相关设备并推进试产验证；同时自主开发高速激光模分机，并布局液流电池等新型电池装备，其中液流电池已形成从隔膜裁切、双极板检测到板框焊接、电堆组装的整线方案。
- **积极拓展 AI 液冷、半导体等新应用，打开第二成长空间：**①AI 液冷：围绕 AI 服务器液冷场景布局激光焊接装备，覆盖分水器、水冷板、波纹管等核心部件焊接需求。②半导体：依托超快激光加工、精密检测等技术向半导体等高端制造领域延伸，公司已设立江苏联赢半导体技术有限公司。③其他新应用：持续布局钙钛矿等新兴方向，拓展激光加工设备应用边界。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到设备验收节奏，我们基本维持公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 3.3/6.1/7.7 亿元；对应当前股价 PE 为 21/11/9 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游扩产不及预期，新业务拓展不及预期。

证券分析师 周尔双
执业证书：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn
证券分析师 李文意
执业证书：S0600524080005
liwenyi@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.35
一年最低/最高价	16.10/33.63
市净率(倍)	2.02
流通 A 股市值(百万元)	6,945.97
总市值(百万元)	6,945.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.05
资产负债率(%,LF)	65.97
总股本(百万股)	341.33
流通 A 股(百万股)	341.33

相关研究

《联赢激光(688518)：2026 年中报点评：消费电子业务迅速放量，新签订单增长显著》

2026-08-29

《联赢激光(688518)：2026 一季报点评：营收稳健增长，看好公司受益于锂电新 Beta 》

2026-05-01

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联赢激光三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**6,804**	**8,986**	**10,906**	**13,364**
货币资金及交易性金融资产	1,467	1,523	1,851	2,581
经营性应收款项	2,062	2,494	3,419	4,161
存货	2,677	4,241	4,659	5,465
合同资产	309	372	580	722
其他流动资产	288	356	397	435
非流动资产	**1,383**	**1,478**	**1,506**	**1,470**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	1,143	1,236	1,258	1,215
在建工程	0	0	0	0
无形资产	117	119	123	130
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	10	11	12	13
其他非流动资产	112	112	112	112
资产总计	**8,187**	**10,464**	**12,411**	**14,834**
流动负债	**4,789**	**6,740**	**8,076**	**9,732**
短期借款及一年内到期的非流动负债	465	455	443	438
经营性应付款项	2,245	2,636	2,966	3,492
合同负债	1,729	3,159	4,009	4,998
其他流动负债	350	490	657	804
非流动负债	**135**	**135**	**135**	**134**
长期借款	99	99	98	98
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	10	10	10	10
其他非流动负债	26	26	26	26
负债合计	**4,924**	**6,875**	**8,210**	**9,866**
归属母公司股东权益	3,260	3,586	4,198	4,965
少数股东权益	2	2	3	3
所有者权益合计	**3,263**	**3,588**	**4,201**	**4,968**
负债和股东权益	**8,187**	**10,464**	**12,411**	**14,834**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**3,261**	**4,136**	**5,798**	**7,222**
营业成本(含金融类)	2,336	2,872	4,009	4,998
税金及附加	18	22	23	29
销售费用	93	116	145	181
管理费用	471	558	713	888
研发费用	235	290	348	433
财务费用	4	14	14	11
加:其他收益	111	124	174	217
投资净收益	0	8	12	14
公允价值变动	5	0	0	0
减值损失	(62)	(28)	(35)	(42)
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**159**	**369**	**695**	**871**
营业外净收支	(1)	1	1	1
利润总额	**157**	**370**	**696**	**872**
减:所得税	(4)	44	84	105
净利润	**161**	**326**	**613**	**767**
减:少数股东损益	(6)	0	0	0
归属母公司净利润	**167**	**325**	**612**	**767**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.49	0.95	1.79	2.25
EBIT	174	279	559	693
EBITDA	256	440	740	889
毛利率(%)	28.36	30.57	30.84	30.79
归母净利率(%)	5.13	7.87	10.56	10.62
收入增长率(%)	3.55	26.83	40.17	24.56
归母净利润增长率(%)	1.05	94.59	88.18	25.21

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	79	330	555	898
投资活动现金流	(613)	(347)	(296)	(245)
筹资活动现金流	438	(29)	(31)	(23)
现金净增加额	(100)	(45)	228	630
折旧和摊销	82	161	181	197
资本开支	(227)	(254)	(207)	(159)
营运资本变动	(226)	(193)	(279)	(110)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	9.55	10.51	12.30	14.55
最新发行在外股份（百万股）	341	341	341	341
ROIC(%)	4.67	6.14	11.05	11.88
ROE-摊薄(%)	5.13	9.08	14.59	15.44
资产负债率(%)	60.15	65.71	66.15	66.51
P/E（现价&最新股本摊薄）	41.53	21.34	11.34	9.06
P/B（现价）	2.13	1.94	1.65	1.40

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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