

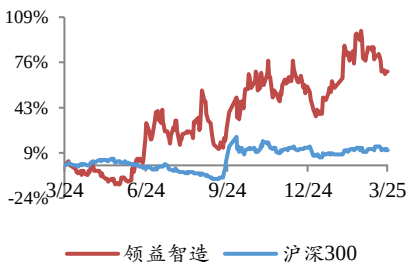
全球精密制造领军者，AI 硬件打开成长空间

投资评级：买入
首次覆盖

报告日期：2025-03-29

收盘价（元）	9.16
近 12 个月最高/最低（元）	11.49/4.62
总股本（百万股）	7,008
流通股本（百万股）	6,900
流通股比例（%）	98.45
总市值（亿元）	642
流通市值（亿元）	632

公司价格与沪深 300 走势比较



主要观点：

● 全球领先的精密制造厂商，全产业链布局夯实竞争优势

领益智造深耕精密制造领域近二十年，通过并购整合江粉磁材、赛尔康等公司构建了覆盖基础材料、精密零组件、核心器件与模组的全产业链能力。公司精密功能件产品市场份额及出货量已连续多年稳居全球消费电子市场领先地位，产品应用领域自消费电子进一步渗透新能源汽车、光伏、储能等新兴市场。受益 AI 终端等新产品放量，公司 2024 年实现营收 422 亿元，同比增长 30%。受产品结构调整、新品盈利能力较弱等因素影响，2024 年公司实现归母净利润 16 亿元，同比下降 15%。

● AI 驱动智能终端需求，公司卡位核心赛道

生成式 AI 与终端硬件深度融合，智能终端产品市场有望迎来高速增长。

1) AI 服务器：根据 Trendforce 数据，2024 年 AI 服务器相关行业价值约 2050 亿美元；预计 2025 年 AI 服务器细分市场价值提升至 2980 亿美元，占全球服务器行业总价值 70% 以上。从中国市场看，2020-2025 年中国 AI 服务器出货量由 15 万台增至约 50 万台，5 年 CAGR 达 27%。**2) AI 手机：**根据 IDC 预测，2024 年全球 AI 手机出货量达 2.3 亿部，渗透率约 19%；到 2028 年，全球 AI 手机出货量将达 9.1 亿部，4 年 CAGR 达 41%。**3) AI PC：**根据 MIC 预测，2028 年全球 AI PC 出货量将达 1.6 亿台，渗透率达 60%，2024-2028 年 CAGR 达 200%。**4) XR：**根据 Wellsenn XR 预测，2023-2030 年全球 AI 眼镜市场销量由 24 万副增至 9000 万副，7 年 CAGR 达 133%。**5) 折叠屏：**头部厂商的硬件设计理念已向轻薄全能型跨越，根据 IDC 预测，2024-2028 年，全球折叠屏手机出货量将由 2500 万台增至 4570 万台，4 年 CAGR 达 16%；中国折叠屏手机出货量将由 1070 万台增至 1730 万台，4 年 CAGR 达 13%。**6) 人形机器人：**根据中商产业研究院数据，2023-2028 年，全球人形机器人产业规模将由 22 亿美元增至 206 亿美元，5 年 CAGR 达 57%；中国人形机器人产业规模将由 18 亿元增至 387 亿元，5 年 CAGR 高达 85%。

公司作为全球 AI 终端核心供应商，布局散热模组、碳纤维结构件、智能穿戴组件等关键部件。

1) 散热领域：公司具备多种散热零部件及相关产品的研发、生产能力和系统性散热解决方案，不锈钢超薄 VC 均热板及散热方案已应用于多款中高端手机并量产；**2) 碳纤维结构件：**公司碳纤维结构件性能优越，有望逐步替代不锈钢材料进入折叠手机行业，已被行业头部客户相关机型采用并量产；**3) 智能穿戴：**公司为全球 XR 领域头部客户提供软质功能件、注塑件、散热方案、充电器等多款核心零部件；**4) 大功率电源与储能：**子公司赛尔康利用平面变压器研发设计能力和生产经验，可为客户提供更优设计方案；**5) 人形机器人：**公司具备机器人设计制造、应用等核心技术及系统集成服务

相关报告

能力，仿人类机器人结构件性能良好，能解决硬件散热问题；公司旗下领鹏智能与 Hanson Robotics Limited 签署谅解备忘录，将在人形机器人设计优化升级、量产测试等方面合作。

● 汽车与光伏业务构筑第二、第三成长曲线

汽车：根据 EVTank 数据，2030 年全球新能源车市场有望达到 4405 万辆，6 年 CAGR 达 16%；2025 年全球动力电池结构件市场规模预计达 768 亿元，在动力锂电池材料成本中占比 10%-16%。公司布局动力电池电芯铝壳、盖板、转接片等电池结构件产品。2023 年子公司与德国某整车厂商旗下动力电池子公司签订《提名协议》，为其供应动力电池盖板、模切件以及相关注塑、冲压件。此外，公司正积极拓展汽车其他相关产品线，着力开发汽车散热模组、充电产品和车载充电机等产品。

光伏：根据 IEA 预测，2024 年全球光伏新增装机 350GW，2030 年突破 1100GW，6 年 CAGR 达 21%。公司光伏储能板块主要产品为微型逆变器、功率优化器、储能 PCS 及光伏无线网络通讯模块，并具备户外储能电源等新型储能产品的整体生产能力。公司以 ODM 模式与国际客户合作，凭借精密制造能力实现市场份额快速提升。

● 投资建议

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现营业收入 486.8、558.6、640.5 亿元；归母净利润分别为 21.3、27.9、32.1 亿元，对应 EPS 为 0.30、0.40、0.46 元，对应 2025 年 3 月 28 日收盘价 PE 分别为 30.1、23.0、20.0 倍。首次覆盖给予买入评级。

● 风险提示

AI 需求不及预期，公司研发不及预期，原材料价格波动，汇率波动风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	44211	48676	55856	64052
收入同比（%）	29.6%	10.1%	14.7%	14.7%
归属母公司净利润	1753	2134	2790	3211
净利润同比（%）	-14.5%	21.7%	30.8%	15.1%
毛利率（%）	15.8%	16.0%	16.1%	16.2%
ROE（%）	8.9%	9.8%	11.4%	11.7%
每股收益（元）	0.25	0.30	0.40	0.46
P/E	32.00	30.09	23.01	20.00
P/B	2.83	2.93	2.63	2.34
EV/EBITDA	12.20	12.46	10.29	8.47

资料来源： wind

正文目录

1 领益智造：全球领先的精密制造厂商 6

 1.1 深耕精密制造领域，下游市场多点开花 6

 1.2 公司股权架构稳定，经营管理完善 8

 1.3 公司营收稳健增长 9

2 AI 贡献智能终端产品市场新机遇 11

 2.1 云侧/端侧 AI 迎来高速增长 11

 2.2 折叠屏成为智能手机发展新趋势 14

 2.3 人形机器人有望成为 AI 新载体 15

 2.4 公司 AI 智能终端部件行业领先 17

3 汽车、光伏业务打造第二、三成长曲线 21

4 盈利预测 25

风险提示： 26

财务报表与盈利预测 27

图表目录

图表 1 领益智造公司发展沿革6

图表 2 领益智造公司主营业务、核心技术、应用场景7

图表 3 领益智造可转债募投项目（亿元）7

图表 4 领益智造股权结构（截至 2025 年 2 月 17 日）8

图表 5 领益智造股权激励计划8

图表 6 领益智造营业总收入及增速情况（2019-2024 年）9

图表 7 领益智造归母净利润及增速情况（2019-2024 年）9

图表 8 领益智造各项业务营收占比情况（2019-2024 年）9

图表 9 领益智造各项业务毛利率情况（2019-2024 年）9

图表 10 领益智造各项费用率情况（2019-2024 年）10

图表 11 领益智造研发费用及增速情况（2019-2024 年）10

图表 12 全球 AI 服务器市场规模预测（2024E-2025F）11

图表 13 中国 AI 服务器出货量预测（2024E-2025F）11

图表 14 AI 服务器产业链11

图表 15 端侧 AI 产业链12

图表 16 全球 AI 手机出货量预测（2024E-2028F）12

图表 17 全球 AI PC 出货量及渗透率预测（2024E-2028F）12

图表 18 三种 AI 眼镜产品形态划分13

图表 19 AI 眼镜重点布局企业情况13

图表 20 全球 AI 眼镜销量情况（2023-2030E）14

图表 21 全球 AI 眼镜出货量结构（2024 年）14

图表 22 主流厂商折叠屏发布情况-以横折为例（截至 2024 年 8 月）14

图表 23 全球折叠屏手机出货量情况（2024E-2028E）14

图表 24 头部折叠屏厂商以轻薄全能型为设计理念15

图表 25 全球人形机器人产业规模（2023-2028E）15

图表 26 中国人形机器人产业规模（2023-2028E）15

图表 27 人形机器人产业链16

图表 28 智能终端部件产业链17

图表 29 领益智造精密功能器件产品自制化优势显著17

图表 30 领益智造智能终端业务主要产品18

图表 31 领益智造机器人发展历程20

图表 32 领鹏智能产品布局20

图表 33 全球/中国新能源汽车出货量预测（2024-2030E）21

图表 34 新能源汽车动力电池零部件构成21

图表 35 动力电池结构件产业链21

图表 36 领益智造汽车业务主要产品22

图表 37 领益智造汽车业务发展里程碑22

图表 38 全球光伏市场规模（2024-2029E）23

图表 39 光伏发电产业链23

图表 40 领益智造光伏业务主要产品24

图表 41 领益智造光伏业务发展里程碑24

图表 42 领益智造 2025-2027 年各业务收入预测（单位：百万元，%） 25

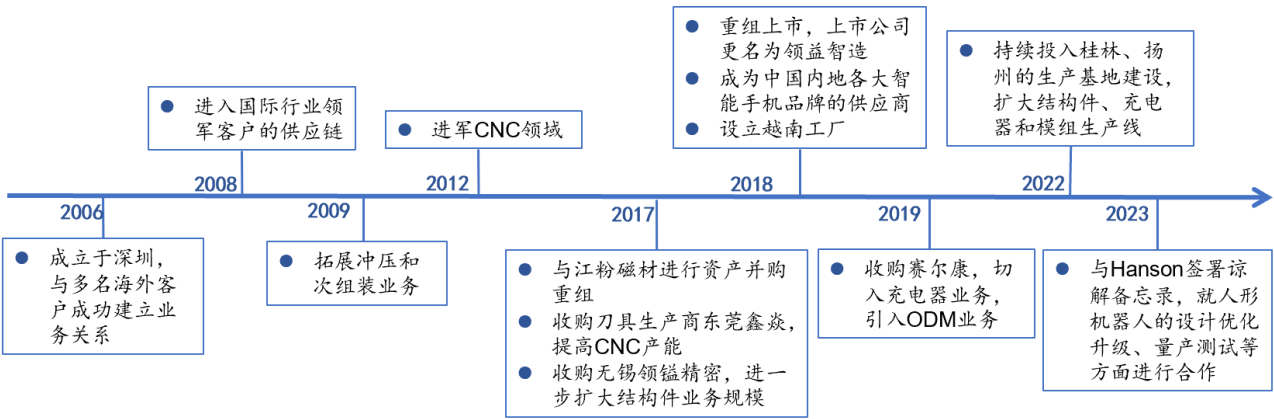
图表 43 领益智造业绩预测 26

1 领益智造：全球领先的精密制造厂商

1.1 深耕精密制造领域，下游市场多点开花

领益智造前身为领益科技，2006 年成立于广东深圳，2017 年与江粉磁材进行资产并购，2018 年重组上市更名为领益智造。成立十余年来，公司深耕精密制造行业，先后并购了东莞鑫焱、领镒精密、赛尔康等公司强化产业链地位，其精密功能件产品市场份额及出货量已连续多年稳居全球消费电子市场领先地位，产品自消费电子市场进一步渗透新能源汽车、光伏、储能等新兴领域。

图表 1 领益智造公司发展沿革



资料来源：领益智造公司官网，领益智造 2023 年报

公司产品应用领域广泛，技术实力领先。公司以基础材料为突破，逐步向功能件、结构件、次组装、模组件、自动化等方向扩展与延伸，产品主要应用于 AI 终端设备及通讯、汽车、光伏储能等市场，应用覆盖游戏影音、工作办公、运动健康、家居生活等场景。公司掌握智能 AOI 检测系统及全自动产品检测反馈调节系统、高速精密冲压技术、冲压一件流、无人阳极线、CNC 智能车间等多种先进核心制造技术及工艺，技术实力行业领先。

- **基础材料：**代表产品有电磁屏蔽材料、导热材料、微波介质陶瓷、陶瓷纤维、碳纤维，广泛应用于各终端电子设备和通讯产品；
- **精密零组件：**包括结构件、功能件，涉及模切、冲压、CNC、注塑、印刷、组装等多重工艺；
- **核心器件与模组：**包括线性马达、无线充电、充电器、软包配件、键盘、散热模组、5G 射频器件、结构件等。

图表 2 领益智造公司主营业务、核心技术、应用场景



资料来源：领益智造 2023 年报

发行可转债蓄力研发与扩张。2024 年，公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金总额为 21.2 亿元（调整后），扣除发行费用后的募集资金净额将投资于田心制造中心建设项目、平湖制造中心建设项目、碳纤维及散热精密件研发生产项目、智能穿戴设备生产线建设项目、精密件制程智能化升级项目、智能信息化平台升级建设项目。

图表 3 领益智造可转债募投项目（亿元）

项目名称	投资总额	调整前募集资金拟投入额	调整后募集资金拟投入额
田心制造中心建设项目	6.2	4.7	4.7
平湖制造中心建设项目	11.0	8.6	8.6
碳纤维及散热精密件研发生产项目	3.5	2.7	2.7
智能穿戴设备生产线建设项目	2.6	2.0	1.8
精密件制程智能化升级项目	3.4	2.7	2.7
智能信息化平台升级建设项目	1.2	0.7	0.7
合计	27.9	21.4	21.2

资料来源：公司公告