

布局新兴能源优化业务结构，聚焦智能终端夯实资产质量

证券研究报告

2023年05月04日

领益智造（002600.SZ）年报&一季报点评

核心结论

事件：2022年公司实现营业收入344.85亿元，同比增长13.49%，归母净利润15.96亿元，同比增长35.25%，扣非归母净利润14.94亿元，同比增长85.68%。2023年第一季度实现营业收入72.14亿元，同比增长2.12%，归母净利润6.47亿元，同比增长115.01%，扣非归母净利润4.28亿元，同比增长80.19%。

合理调整产业结构，加强成本管控，盈利能力显著提升。最近两年以来，消费电子在全球需求疲弱以及贸易摩擦等的影响下，终端出货量持续萎靡，不少制造业公司都受到一定程度负面影响。在此背景下，领益能交出逆势成长答卷，与前几年的提前跨界布局，以及自身模切件的多行业普适性有明确的关系。不仅如此，公司今年还在重要客户的产品领域内实现了新的业务突破，充分彰显了公司的业务水平。一季报的利润大幅提升，是过去三年布局前瞻性的最佳佐证，而这并不会只是昙花一现，我们认为2023将是公司平台化效应得到充分体现的增长加速之年，接下来的几个季度也将会有亮眼表现。

新能源业务快速成长，盈利能力逐步提升。汽车：收购浙江锦泰后，公司已先后建成湖州、苏州、溧阳、福鼎、成都等生产基地，随着产能的不断释出，新能源车业务步入成长快车道，2022年贡献收入11.82亿元，同比增长166.32%。光伏储能：赛尔康印度生产基地，是美国前五大太阳能公司Enphase微光伏逆变器的代工生产商，后续随着美国工厂产能的投入，光伏储能业务有望成为公司不可或缺的业绩增长点。

VR 夯实消费电子主业优势。从智能终端产品形态看，VR/AR正在逐步进入生态成熟期，领益在模切、冲压、CNC、注塑等小件工艺具备技术优势，在海内外客户高端AR/VR产品注塑结构件、光学核心元件和声学件制造等方面已实现卡位，主业的进阶空间明确。

投资建议：预计公司2023-2025年归母净利润分别为23.17亿、29.75亿和37.66亿元，当前股价对应PE为18.2、14.2和11.2倍，维持买入评级。

风险提示：1、新兴业务拓展不及预期；2、结构件等新兴市场增长不及预期；3、核心客户推迟AR/MR产品的推出。

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	30,384	34,485	39,216	49,717	59,327
增长率	8.0%	13.5%	13.7%	26.8%	19.3%
归母净利润（百万元）	1,180	1,596	2,317	2,975	3,766
增长率	-47.9%	35.2%	45.2%	28.4%	26.6%
每股收益（EPS）	0.17	0.23	0.33	0.42	0.53
市盈率（P/E）	35.8	26.5	18.2	14.2	11.2
市净率（P/B）	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

公司评级

买入

股票代码

002600.SZ

前次评级

买入

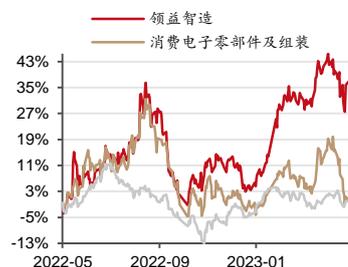
评级变动

维持

当前价格

6

近一年股价走势



分析师



王凌涛 S0800522090004



wanglingtao@xbmail.com.cn



沈钱 S0800522090003



shenqian@xbmail.com.cn

相关研究

领益智造：拓展新能源拉动全新成长，全球化布局引领精密智造——领益智造（002600.SZ）首次覆盖报告 2023-02-13

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	2,866	2,731	5,349	7,140	11,001	营业收入	30,384	34,485	39,216	49,717	59,327
应收款项	9,716	9,520	11,725	14,503	16,341	营业成本	25,422	27,335	30,878	38,807	46,191
存货净额	5,032	5,101	5,623	7,113	8,458	营业税金及附加	140	210	314	368	439
其他流动资产	1,200	2,056	1,869	1,938	2,179	销售费用	315	302	412	771	920
流动资产合计	18,815	19,407	24,566	30,695	37,978	管理费用	2,903	3,555	4,314	5,469	6,526
固定资产及在建工程	10,672	10,799	11,300	12,020	12,181	财务费用	365	148	711	843	910
长期股权投资	427	673	673	673	673	其他费用/(-收入)	156	881	(143)	(45)	(62)
无形资产	1,212	1,241	1,401	1,442	1,487	营业利润	1,084	2,054	2,731	3,503	4,403
其他非流动资产	4,421	4,072	3,415	3,515	3,134	营业外净收支	2	(55)	1	3	35
非流动资产合计	16,732	16,785	16,789	17,650	17,475	利润总额	1,086	1,999	2,732	3,506	4,439
资产总计	35,547	36,192	41,355	48,345	55,453	所得税费用	(98)	408	410	526	666
短期借款	3,344	2,027	3,760	3,872	4,022	净利润	1,184	1,590	2,322	2,980	3,773
应付款项	10,589	11,023	11,162	14,008	16,554	少数股东损益	4	(6)	5	5	7
其他流动负债	44	188	54	58	55	归属于母公司净利润	1,180	1,596	2,317	2,975	3,766
流动负债合计	13,976	13,238	14,975	17,938	20,631	财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款及应付债券	4,460	4,086	4,949	5,903	6,490	盈利能力					
其他长期负债	1,268	1,610	1,459	1,552	1,608	ROE	7.8%	9.7%	12.5%	13.9%	15.2%
长期负债合计	5,728	5,697	6,408	7,455	8,098	毛利率	16.3%	20.7%	21.3%	21.9%	22.1%
负债合计	19,704	18,935	21,383	25,393	28,729	营业利润率	3.6%	6.0%	7.0%	7.0%	7.4%
股本	1,772	1,764	1,764	1,764	1,764	销售净利率	3.9%	4.6%	5.9%	6.0%	6.4%
股东权益	15,842	17,257	19,971	22,951	26,724	成长能力					
负债和股东权益总计	35,547	36,192	41,355	48,345	55,453	营业收入增长率	8.0%	13.5%	13.7%	26.8%	19.3%
						营业利润增长率	-55.9%	89.5%	33.0%	28.3%	25.7%
						归母净利润增长率	-47.9%	35.2%	45.2%	28.4%	26.6%
						偿债能力					
						资产负债率	55.4%	52.3%	51.7%	52.5%	51.8%
						流动比	1.35	1.64	1.64	1.71	1.84
						速动比	0.99	1.08	1.26	1.31	1.43
						每股指标与估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						每股指标					
						EPS	0.17	0.23	0.33	0.42	0.53
						BVPS	2.25	2.44	2.82	3.25	3.78
						估值					
						P/E	35.8	26.5	18.2	14.2	11.2
						P/B	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
						P/S	1.4	1.2	1.1	0.8	0.7

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。