



2022-10-30

公司点评报告

买入/首次

领益智造(002600)

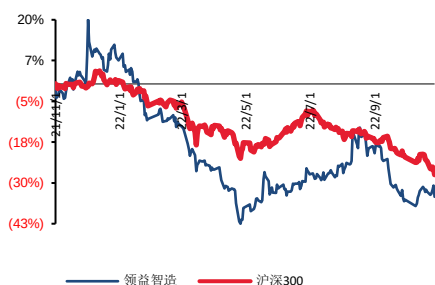
目标价: 5.9

昨收盘: 4.51

电子 消费电子

盈利能力稳步回升，新领域业务布局规模渐起

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	7,039/6,889
总市值/流通(百万元)	31,744/31,069
12 个月最高/最低(元)	8.21/3.95

相关研究报告:

证券分析师: 郭彬

电话: 18621965840

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519090001

研究助理: 欧佩

电话: 021-58502206

E-MAIL: oupei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190121090001

事件: 2022 年前三季度, 公司实现营业收入 246.69 亿元, 同比增长 14.06%; 营业利润 14.09 亿元, 同比增长 18.02%; 归母净利润 12.26 亿元, 同比下降 3.42%; 扣非归母净利润 13.98 亿元, 同比增加 36.38%。其中第三季度实现营业收入 98.64 亿元, 同比增长 11%。归母净利润 7.45 亿元, 同比下降 14.7%, 扣非归母净利润 9.31 亿元, 同比增长 16.15%。

产品结构优化、成本管控能力加强, 盈利能力持续提升。今年以来, 由于消费电子行业终端需求较为疲软, 为了实现持续成长, 公司坚持以精密功能件为主心骨, 不算向上游材料及下游模组、组装产品延伸, 并积极布局新能源汽车及清洁能源等业务, 与此同时, 公司不断进行内部挖潜: 通过自主研发自动化设备提升各个环节自动化能力, 通过多系统交互实现标准化工厂管理和实时资源协调。产品结构的优化以及成本管控能力的加强, 最终直接体现为公司整体盈利能力的提升, 前三季度毛利率为 19.74%, 同比提升 2.46 个百分点; 第三季度毛利率为 22.17%, 同比提升 1.78 个百分点。客观而言, 公司前三季度的表现是 A 股果链中表现较为优异的, 前三季度营业利润同比增长 18%, 扣非利润同比增长 36.38%, 成长质量非常优异, 归母利润的略微下滑主要是因为计提了 1.56 亿元商誉, 此前年度公司商誉减值均放在第四季度集中计提, 此次计提体现了较强的审慎性, 也进一步扎实了公司的资产质量。如扣除商誉影响, 公司归母利润是实现正向成长的。

业务结构调整合理, 产品线不断丰富, 新兴业务领域快速响应。在传统消费领域, 通过近两年的积极布局拓展, 公司产品线不断丰富, 在海外大客户新一代产品中料号数量持续增长, 且整体份额稳中有升, 此外, 公司还积极配合核心客户布局诸如 AR/VR、笔记本电脑等新产品线, 当下正不断取得新的紧张。

与此同时, 公司汽车和光伏等新兴业务板块的成长亦相当高质量, 呈现出了极佳的拓延活力: (1) 公司汽车业务的主要为动力电池结构件, 包括动力电池壳体、盖板、转接片等, 该业务板块 2021 年实现收入 4.43 亿元, 2019-2021 年年复合增长 93.8%, 今年前三季度, 汽车业务实现同比翻倍以上成长。公司当前已覆盖的客户在全球动力电池市场已占据超过 35% 的市场份额, 未来的成长空间相当可观; (2) 公司光伏业务主要产品为光伏逆变器加工, 印度生产基地主要向海外大客

户供应光伏相关产品，盈利能力较佳，前三季度，搞业务板块亦实现了翻番以上的收入成长。

业务韧性强劲，负债水平合理，员工持股实现长期激励。前三季度，公司经营活动产生的现金流量净额实现 23.50 亿元，同比增长高达 280.18%，且超过投资活动产生的现金净流出额（22.55 亿元），较佳地佐证了公司今年业务的良好韧性。截至第三季度末资产负债率 55.86%，与去年同期基本持平，整体负债水平保持较为合理的水准，偿债能力稳定。

公司当下正在推进员工持股计划，业绩考核目标为：2022-2024 年公司营业收入相较 2021 年营业收入增长分别不低于 10%、21%和 33%，涉及人数不超过 530 人，员工持股计划的推出，将企业的业绩目标与长期激励精密结合，能有效激发员工的主人翁意识，完善员工、股东的利益共享，有利于公司中长期发展战略规划的实施。

盈利预测及评级：首次覆盖，给予买入评级。公司是智能手机领域精密结构件和功能件的龙头供应商，近两年依托自身产业链资质和能力，不断向上下游拓展，与此同时，积极布局锂电、光伏等新能源相关业务，当下以取得较为喜人的成绩，看好公司未来核心业务板块齐头并进，助力公司实现高质量成长，预计公司 2022-2024 年实现净利润 14.14 亿、17.38 亿和 20.68 亿元，当前股价对应 PE 22.45、18.26 和 15.35 倍，首次覆盖，给予买入评级。

风险提示：（1）消费电子需求持续下滑；（2）新产品推出进度放缓；（3）消费电子市场竞争加剧导致盈利能力下滑。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	30384	35128	40291	44240
(+/-%)	7.96	15.61	14.70	9.80
净利润(百万元)	1180	1414	1738	2068
(+/-%)	(47.81)	19.54	22.94	18.99
摊薄每股收益(元)	0.17	0.20	0.25	0.29
市盈率(PE)	26.90	22.45	18.26	15.35

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,488	2,866	5,001	9,124	12,194	营业收入	28,143	30,384	35,128	40,291	44,240
应收和预付款项	8,621	9,716	10,346	10,108	10,824	营业成本	21,874	25,422	28,559	32,551	35,471
存货	4,175	5,032	5,745	6,092	6,576	营业税金及附加	161	140	208	238	262
其他流动资产	1,561	1,200	1,361	1,543	1,604	销售费用	253	315	379	500	597
流动资产合计	17,846	18,815	22,453	26,868	31,199	管理费用	2,731	2,903	3,688	4,343	4,813
长期股权投资	188	427	428	430	431	财务费用	515	365	478	411	333
投资性房地产	28	23	18	16	12	资产减值损失	(214)	(488)	(183)	(132)	(70)
固定资产	6,584	9,481	9,274	7,823	6,311	投资收益	0	35	1	2	1
在建工程	544	1,192	2	3	1	公允价值变动	34	130	109	90	48
无形资产	2,716	2,973	2,830	2,685	2,538	营业利润	2,471	1,103	1,879	2,318	2,773
长期待摊费用	361	562	286	4	5	其他非经营损益	(36)	(17)	(30)	(30)	(30)
其他非流动资产	1,121	2,076	2,543	2,777	3,067	利润总额	2,435	1,086	1,850	2,289	2,743
资产总计	29,387	35,547	37,833	40,606	43,562	所得税	167	(98)	435	549	674
短期借款	3,000	3,344	3,394	3,444	3,494	净利润	2,268	1,184	1,415	1,739	2,070
应付和预收款项	8,460	9,347	10,792	11,216	11,746	少数股东损益	2	4	1	1	2
长期借款	2,216	4,238	4,250	4,259	4,264	归母股东净利润	2,266	1,180	1,414	1,738	2,068
其他负债	1,215	2,775	2,139	2,690	2,995						
负债合计	14,891	19,704	20,576	21,609	22,499	预测指标					
股本	1,765	1,772	1,772	1,772	1,772		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	8,649	8,771	8,771	8,771	8,771	毛利率	22.27%	16.33%	18.70%	19.21%	19.82%
留存收益	4,043	5,263	6,677	8,415	10,483	销售净利率	8.06%	3.90%	4.03%	4.32%	4.68%
归母公司股东权益	14,457	15,806	17,220	18,958	21,026	销售收入增长率	17.67%	7.97%	15.61%	14.70%	9.80%
少数股东权益	39	37	38	39	40	EBIT 增长率	7.43%	(50.34%)	65.50%	17.01%	14.75%
股东权益合计	14,496	15,842	17,257	18,997	21,067	净利润增长率	19.95%	(47.81%)	19.54%	22.94%	18.99%
负债和股东权益	29,387	35,547	37,833	40,606	43,565	ROE	0.16	0.07	0.08	0.09	0.10
现金流量表(百万)						ROA	0.09	0.04	0.06	0.06	0.07
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	ROIC	0.17	0.08	0.07	0.09	0.12
经营性现金流	2,762	987	2,752	4,392	3,326	EPS (X)	0.32	0.17	0.20	0.25	0.29
投资性现金流	(3,530)	(3,943)	(423)	(96)	(194)	PE (X)	14.01	26.90	22.45	18.26	15.35
融资性现金流	1,212	2,743	(194)	(174)	(62)	PB (X)	2.20	2.01	1.84	1.67	1.51
现金增加额	339	(279)	2,135	4,123	3,071	PS (X)	1.13	1.04	0.90	0.79	0.72
						EV/EBITDA (X)	2.60	4.89	2.79	1.68	1.02

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。