

盈利能力持续提升，多元布局打造长期优势

2023 年 05 月 05 日

➤ **事件：**领益智造 4 月 28 日发布 2022 年年报，公司 2022 年实现营收 344.85 亿元 (YOY+13.49%)，实现归母净利润 15.96 亿元 (YOY+35.25%)，实现扣非后归母净利润 14.94 亿元 (YOY+85.68%)。同时，公司发布 2023 年一季报，23Q1 公司实现营收 72.14 亿元 (YOY+2.12%)；归母净利润 6.47 亿元 (YOY+115.01%)，扣非后归母净利润 4.28 亿元 (YOY+80.19%)。

➤ **盈利能力持续提升，1Q23 业绩超预期。**2022 年实现营收 344.85 亿元，同增 13.49%；实现归母净利润 15.96 亿元，同增 35.25%。其中 4Q22 单季度实现营收 98.16 亿元，同增 12.10%，环比微降 0.49%。从毛利率看，2022 年整体毛利率 20.73%，同比增加 4.4pct；其中 Q4 单季度毛利率为 23.23%。分业务看，**1) 精密功能及结构件：**22 年实现营收 241.13 亿元，YOY+8.77%，占总营收比例达 70%。毛利率为 25.97%，YOY+6.13pct。**公司产品结构持续优化，成本管控效果显著。****2) 充电器：**22 年实现营收 65.45 亿元，YOY+16.75%，毛利率 7.87%，YOY+2.87pct。**3) 汽车产品：**22 年实现营收 11.82 亿元，YOY+166.32%，毛利率 3.51%。**1Q23 公司实现营收 72.14 亿元，YOY+2.12%；实现归母净利润 6.47 亿元，YOY+115.01%；实现扣非归母净利 4.28 亿元，YOY+80.19%。**从盈利水平来看，1Q23 毛利率 20.49%，YOY+3.88pct，净利率 8.96%，YOY+4.71pct，盈利能力持续提升。

➤ **消费电子主业稳固，大客户份额&料号持续提升。**公司聚焦和巩固消费电子业务优势，精密功能件、结构件等核心业务保持平稳增长，在大客户端份额&ASP 稳中有升，产品线不断丰富，积极拓展笔记本电脑、平板电脑、智能可穿戴设备等产品品类，布局新增长点。同时，公司与海内外 VR/AR 厂商合作，看好 AI+XR 趋势下，下一代消费电子产品创新+领益卡位优势。公司坚持多中心国际化发展战略，未来印度、越南、巴西、美国和土耳其等生产基地产能和订单将逐步释放。

➤ **汽车、光伏业务高速发展，打开成长天花板。**新能源汽车方面，2021 年收购浙江锦泰，布局动力电池电芯、铝壳、盖板、转接片和软连接等电池结构件产品。目前已建成湖州、苏州、溧阳、福鼎、成都等五大生产基地，未来将持续受益动力电池装机量提升和新能源车快速成长。**光伏方面，**公司已通过海外生产基地向国际领先的清洁能源领域客户销售微型光伏逆变器，ODM 能力凸显，具备介入逆变器制造市场的品牌效应。未来公司将持续受益海外光伏市场装机量提升及生产基地建成后的产能释放，打造业绩新增长点。

➤ **投资建议：**预计公司 23-25 年归母净利润为 23.24/30.03/36.02 亿元，对应现价 PE 为 18/14/12 倍，公司为国内精密智造领军者，且业务多方位布局汽车+光伏领域，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济风险，新品拓展不及预期，消费电子需求疲软。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	34485	39959	45863	52343
增长率 (%)	13.5	15.9	14.8	14.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	1596	2324	3003	3602
增长率 (%)	35.2	45.6	29.2	20.0
每股收益 (元)	0.23	0.33	0.43	0.51
PE	26	18	14	12
PB	2.5	2.3	2.1	1.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 05 月 04 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

6.00 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1. 领益智造 (002600.SZ) 深度报告：精密“智”造龙头，新能源赛道起航-2022/12/28

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	34485	39959	45863	52343
营业成本	27335	31707	36293	41420
营业税金及附加	210	259	263	267
销售费用	302	418	453	455
管理费用	1460	1683	1942	2160
研发费用	2094	2462	2818	3154
EBIT	2921	3477	4192	5083
财务费用	148	272	280	269
资产减值损失	-1055	-762	-794	-883
投资收益	190	89	136	187
营业利润	2054	2501	3214	4068
营业外收支	-55	-25	-26	-36
利润总额	1999	2475	3188	4033
所得税	408	151	186	435
净利润	1590	2324	3002	3598
归属于母公司净利润	1596	2324	3003	3602
EBITDA	5111	5963	7364	8584

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2731	3725	4615	5666
应收账款及票据	9210	11013	12918	14393
预付款项	115	105	129	153
存货	5101	5320	6179	6995
其他流动资产	2251	3128	2522	2535
流动资产合计	19407	23290	26364	29742
长期股权投资	673	762	897	1084
固定资产	9818	10573	10706	10628
无形资产	1212	1305	1376	1351
非流动资产合计	16785	17624	17575	17633
资产合计	36192	40915	43939	47375
短期借款	2027	2327	2327	2327
应付账款及票据	6960	9581	10599	11720
其他流动负债	4252	3942	4125	4365
流动负债合计	13238	15850	17051	18411
长期借款	3825	4358	4358	4358
其他长期负债	1871	1938	1938	1938
非流动负债合计	5697	6295	6295	6295
负债合计	18935	22145	23346	24706
股本	1764	1764	1764	1764
少数股东权益	90	90	90	85
股东权益合计	17257	18769	20593	22668
负债和股东权益合计	36192	40915	43939	47375

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	13.49	15.87	14.78	14.13
EBIT 增长率	105.10	19.02	20.57	21.25
净利润增长率	35.25	45.63	29.19	19.96
盈利能力 (%)				
毛利率	20.73	20.65	20.87	20.87
净利率	4.63	5.82	6.55	6.88
总资产收益率 ROA	4.41	5.68	6.83	7.60
净资产收益率 ROE	9.30	12.44	14.65	15.95
偿债能力				
流动比率	1.47	1.47	1.55	1.62
速动比率	1.02	1.08	1.13	1.18
现金比率	0.21	0.24	0.27	0.31
资产负债率 (%)	52.32	54.13	53.13	52.15
经营效率				
应收账款周转天数	96.46	100.28	101.51	99.42
存货周转天数	68.12	70.01	70.13	69.42
总资产周转率	0.96	1.04	1.08	1.15
每股指标 (元)				
每股收益	0.23	0.33	0.43	0.51
每股净资产	2.44	2.65	2.91	3.21
每股经营现金流	0.59	0.73	0.77	0.90
每股股利	0.12	0.17	0.22	0.26
估值分析				
PE	26	18	14	12
PB	2.5	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	9.52	8.03	6.38	5.35
股息收益率 (%)	1.92	2.79	3.61	4.32

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1590	2324	3002	3598
折旧和摊销	2190	2487	3172	3501
营运资金变动	-1235	-758	-1851	-1913
经营活动现金流	4125	5115	5446	6355
资本开支	-2210	-2873	-2832	-3236
投资	-1	-22	0	0
投资活动现金流	-3268	-3036	-2832	-3236
股权募资	59	0	0	0
债务募资	-427	168	0	0
筹资活动现金流	-1159	-1086	-1723	-2067
现金净流量	-247	994	890	1051

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026