

事件：4 月 29 日，领益智造发布 2023 年年报，公司 2023 年实现营收 341.24 亿元，同比减少 1.05%；实现归母净利润 20.51 亿元，同比增加 28.50%；实现扣非归母净利润 16.93 亿元，同比增加 13.30%。同时，公司发布 2024 年一季报，24Q1 公司实现营收 97.99 亿元，同比增加 35.83%；实现归母净利润 4.61 亿元，同比减少 28.72%；实现扣非归母净利润 3.52 亿元，同比减少 17.73%。

营收环比稳步增长，经营性现金流稳健。23Q4 公司实现营业收入 94.78 亿元，同比-3.45%，环比+1.3%，公司 23 年第三、四季度单季度营业收入稳步增长。**24Q1 实现营收 97.99 亿元，同比持续提升 35.83%，环比增加 3.4%，主要系新业务增长所致。**2023 年，公司经营性现金净流入 52.95 亿元，保持稳健经营。分业务来看，2023 年，公司 AI 终端及通讯类业务实现收入 306.87 亿元，毛利率 21.62%。其中电源、电池、散热、显示、摄像头、中框等零组件收入占比较高，XR、折叠屏手机、服务器、机器人等终端相关零组件收入增长较快。汽车业务实现收入 16.97 亿，同比增长 43.61%。光伏储能业务收入达 15.55 亿元，同比增长 29.89%。

消费电子基本盘持续深耕，AI 硬件+汽车+光伏打开新空间。公司消费电子行业地位领先，业务覆盖精密功能件、结构件、模组及充电器业务的产业链，并进一步渗透新能源汽车、光伏、储能等新兴市场，同时积极探索人工智能硬件领域的发展潜力。**汽车领域**，2023 年 8 月公司子公司与德国某整车厂商旗下动力电池子公司签订了《提名协议》，若顺利履行预计将累计增加 2025 年至 2029 年收入约人民币 22 亿元。此外，公司积极拓展如汽车散热模组、充电产品和车载充电机等。**AI 终端方面**，23 年 8 月，公司进入国内重要客户金属业务旗舰资源池；23 年下半年，进入电池模组新业务开发阶段，此外国际大客户重要产品海外基地实现量产；23 年 11 月，某 AI 终端新型产品量产出货。

研发体系助力技术创新，拥抱 AI 技术硬件新机遇。截至 2023 年底，公司累计获得各项专利 2094 项，其中发明专利 240 项、实用新型专利 1796 项、外观专利 58 项。此外，公司高度重视技术人才，截至 2023 年底，公司共有研发人员 5902 人，占公司总人数的比重为 7.5%。公司积极打造 AI 终端硬件制造平台，为全球范围内提供 AI 终端设备所需的精密功能件、结构件、模组等业务的产业链一站式智能制造服务及解决方案。

投资建议：预计公司 24-26 年归母净利润为 23.84/33.79/42.19 亿元，对应现价 PE 为 15/11/9 倍，公司为国内精密智造领军者，且业务多方位布局 AI 终端+机器人+汽车+光伏领域，维持“推荐”评级。

风险提示：下游需求不及预期；行业竞争加剧；新业务拓展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	34,124	37,817	43,541	50,520
增长率 (%)	-1.0	10.8	15.1	16.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,051	2,384	3,379	4,219
增长率 (%)	28.5	16.3	41.7	24.8
每股收益 (元)	0.29	0.34	0.48	0.60
PE	18	15	11	9
PB	2.0	1.8	1.6	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 04 月 30 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

5.21 元


分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

- 领益智造 (002600.SZ) 2023 年三季报点评：收入利润持续增厚，汽车+光伏高速增长-2023/10/30
- 领益智造 (002600.SZ) 2023 年中报业绩预告点评：业绩超预期，毛利率持续提升-2023/07/13
- 领益智造 (002600.SZ) 2022 年年报&2023 年一季报点评：盈利能力持续提升，多元布局打造长期优势-2023/05/05
- 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)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	34,124	37,817	43,541	50,520
营业成本	27,319	31,151	35,249	40,607
营业税金及附加	204	226	260	301
销售费用	332	368	424	492
管理费用	1,402	1,554	1,742	2,021
研发费用	1,808	2,004	2,308	2,677
EBIT	3,151	3,301	4,508	5,522
财务费用	212	294	276	253
资产减值损失	-707	-457	-517	-596
投资收益	102	378	435	505
营业利润	2,553	2,960	4,186	5,221
营业外收支	-31	-20	-20	-20
利润总额	2,521	2,940	4,166	5,201
所得税	474	553	783	978
净利润	2,047	2,387	3,383	4,223
归属于母公司净利润	2,051	2,384	3,379	4,219
EBITDA	5,386	5,646	7,011	7,924

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,018	4,506	6,477	8,652
应收账款及票据	8,896	10,341	11,906	13,814
预付款项	94	118	134	154
存货	5,727	6,073	6,872	7,917
其他流动资产	1,421	1,456	1,543	1,650
流动资产合计	19,157	22,494	26,932	32,187
长期股权投资	525	525	525	525
固定资产	10,420	10,770	11,004	11,159
无形资产	1,099	1,099	1,099	1,099
非流动资产合计	18,031	17,977	17,848	17,968
资产合计	37,188	40,471	44,780	50,155
短期借款	1,487	1,487	1,487	1,487
应付账款及票据	8,027	9,153	10,357	11,931
其他流动负债	3,723	3,902	4,111	4,380
流动负债合计	13,237	14,541	15,955	17,798
长期借款	3,986	3,986	3,986	3,986
其他长期负债	1,653	1,683	1,683	1,683
非流动负债合计	5,640	5,669	5,669	5,669
负债合计	18,877	20,211	21,624	23,468
股本	1,756	1,756	1,756	1,756
少数股东权益	61	63	67	71
股东权益合计	18,312	20,260	23,156	26,688
负债和股东权益合计	37,188	40,471	44,780	50,155

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-1.05	10.82	15.14	16.03
EBIT 增长率	7.88	4.74	36.57	22.50
净利润增长率	28.50	16.26	41.73	24.84
盈利能力 (%)				
毛利率	19.94	17.63	19.04	19.62
净利润率	6.01	6.31	7.76	8.35
总资产收益率 ROA	5.51	5.89	7.55	8.41
净资产收益率 ROE	11.24	11.81	14.64	15.85
偿债能力				
流动比率	1.45	1.55	1.69	1.81
速动比率	0.93	1.05	1.18	1.29
现金比率	0.23	0.31	0.41	0.49
资产负债率 (%)	50.76	49.94	48.29	46.79
经营效率				
应收账款周转天数	94.32	90.30	90.76	90.43
存货周转天数	71.35	68.19	66.11	65.56
总资产周转率	0.93	0.97	1.02	1.06
每股指标 (元)				
每股收益	0.29	0.34	0.48	0.60
每股净资产	2.60	2.88	3.29	3.80
每股经营现金流	0.76	0.59	0.67	0.74
每股股利	0.06	0.07	0.10	0.12
估值分析				
PE	18	15	11	9
PB	2.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	7.71	7.35	5.92	5.24
股息收益率 (%)	1.15	1.34	1.89	2.36

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2,047	2,387	3,383	4,223
折旧和摊销	2,235	2,345	2,503	2,403
营运资金变动	-50	-745	-1,276	-1,490
经营活动现金流	5,295	4,157	4,710	5,191
资本开支	-2,201	-2,011	-2,128	-2,271
投资	12	0	0	0
投资活动现金流	-2,094	-1,684	-1,693	-1,766
股权募资	20	0	0	0
债务募资	-743	0	0	0
筹资活动现金流	-2,917	-985	-1,047	-1,251
现金净流量	380	1,488	1,970	2,175

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。	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
	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