

事件: 12月7日，领益智造发布《广东领益智造股份有限公司发行可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金预案》，拟通过发行可转换公司债券及支付现金的方式购买江苏科达 66.46% 股权并募集配套资金

➤ **收购江苏科达，加码汽车布局。** 公司拟采用询价方式向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过发行可转换公司债券购买资产交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次募集配套资金股份发行前上市公司总股本的 30%。公司将通过可转债及支付现金的方式向常州优融、上海迈环、万里扬管理、芜湖华安、常州青枫、常州星远、常州超领、江苏信保等 8 名交易对方购买其合计持有的江苏科达 66.46% 股权。**本次交易完成后，江苏科达将成为领益智造的控股子公司。**

➤ **所收购标的深耕汽车内外装饰件，客户资源优质。** 江苏科达成立于 1993 年，深耕汽车饰件总成产品，主要产品包括仪表盘、副仪表盘、门护板、立柱等四大类。车载产品零部件认证程序复杂且周期较长，认证标准严格，江苏科达作为国内较早从事汽车零部件制造的企业，通过奇瑞汽车、上汽集团、比亚迪、理想汽车、吉利汽车等多家知名整车厂商一级汽车零部件供应商的体系认证，客户资源优质。江苏科达当前拥有常州、芜湖、郑州、湘潭、安庆、合肥六大生产基地，并规划建设宁德、泰国等生产基地，**2022、2023、2024 年前三季度分别实现营收 6.97/8.15/6.56 亿元，分别实现净利润 0.28/0.35/0.38 亿元，业绩实现较快增长。**核心技术方面，江苏科达通过自主研发建立了涵盖造型结构设计、样件开发、模具定制、产品制造、检验测试等多方面的技术体系，先后被认定为江苏省汽车内饰工程技术研究中心、江苏省企业技术中心、江苏省工业设计中心。

➤ **AI 终端硬件制造平台公司，汽车业务再加速。** 公司为包括核心大客户苹果在内的多家终端厂商提供手机、PC、平板、可穿戴、MR、机器人等产品的零部件及模组件，显著受益于 AI 终端的浪潮；公司近年来积极开拓汽车相关产品，主要生产动力电池电芯铝壳、盖板、转接片等电池结构件产品，以及柔性软连接、注塑件等其他汽车相关精密结构件，1H24 汽车业务实现收入 10.18 亿元，同比增长 42.88%，占公司营收提高至 5.33%。**本次收购后公司将拓展汽车饰件系统零部件及模具产品，丰富公司汽车领域产品矩阵，实现客户资源共享，领益领先的精密制造能力亦将赋能江苏科达，预计将实现较好的协同发展。**

➤ **投资建议:** 预计公司 24/25/26 年实现归母净利润 20.03/32.86/41.98 亿元，对应当前股价 PE 分别为 31/19/15 倍。我们看好公司作为 AI 终端硬件制造平台公司在本轮 AI 终端浪潮中的核心地位，预计本次收购亦将实现公司汽车业务的再提速，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	40,469	51,464	62,176
增长率 (%)	-1.0	18.6	27.2	20.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,051	2,003	3,286	4,198
增长率 (%)	28.5	-2.3	64.0	27.8
每股收益 (元)	0.29	0.29	0.47	0.60
PE	30	31	19	15
PB	3.4	2.5	2.2	2.0

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 12 月 6 日收盘价)

推荐

维持评级
当前价格:
8.92 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) 2024 年三季度点评: Q3 收入创历史新高, 利润拐点明确-2024/10/31
- 领益智造 (002600.SZ) 事件点评: 首期激励授予落地, AI 终端布局持续全面受益-2024/09/19
- 领益智造 (002600.SZ) 2024 年中报点评: 业绩符合预期, 深耕 AI 终端智能制造平台-2024/08/30
- 领益智造 (002600.SZ) 事件点评: 员工持股计划彰显信心, 深耕 AI 终端智造平台-2024/07/28
- 领益智造 (002600.SZ) 2024 年中报业绩预告点评: 业绩符合预期, 深耕 AI 终端智能制造平台-2024/07/07

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	40,469	51,464	62,176
营业成本	27,319	32,901	41,000	49,392
营业税金及附加	204	241	307	371
销售费用	332	405	515	622
管理费用	1,402	1,781	2,316	2,798
研发费用	1,808	2,226	2,882	3,482
EBIT	3,151	3,368	5,021	6,151
财务费用	212	296	235	222
资产减值损失	-707	-621	-774	-808
投资收益	102	40	51	62
营业利润	2,553	2,505	4,081	5,204
营业外收支	-31	-42	-42	-42
利润总额	2,521	2,463	4,039	5,162
所得税	474	463	760	971
净利润	2,047	2,000	3,280	4,191
归属于母公司净利润	2,051	2,003	3,286	4,198
EBITDA	5,386	5,755	7,608	8,637

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,018	8,317	9,359	10,851
应收账款及票据	8,896	11,066	14,073	16,944
预付款项	94	125	155	187
存货	5,727	6,277	7,822	9,547
其他流动资产	1,421	1,496	1,665	1,829
流动资产合计	19,157	27,280	33,073	39,358
长期股权投资	525	525	525	525
固定资产	10,420	11,270	11,504	11,659
无形资产	1,099	1,099	1,099	1,099
非流动资产合计	18,031	18,672	18,543	18,663
资产合计	37,188	45,952	51,616	58,021
短期借款	1,487	1,487	1,487	1,487
应付账款及票据	8,027	9,667	12,047	14,513
其他流动负债	3,723	3,997	4,411	4,831
流动负债合计	13,237	15,151	17,945	20,831
长期借款	3,986	3,986	3,986	3,986
其他长期负债	1,653	1,757	1,757	1,757
非流动负债合计	5,640	5,743	5,743	5,743
负债合计	18,877	20,894	23,688	26,574
股本	1,756	7,008	7,008	7,008
少数股东权益	61	57	52	44
股东权益合计	18,312	25,058	27,928	31,447
负债和股东权益合计	37,188	45,952	51,616	58,021

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	18.59	27.17	20.81
EBIT 增长率	7.88	6.89	49.07	22.50
净利润增长率	28.50	-2.31	63.99	27.79
盈利能力 (%)				
毛利率	19.94	18.70	20.33	20.56
净利润率	6.01	4.95	6.38	6.75
总资产收益率 ROA	5.51	4.36	6.37	7.24
净资产收益率 ROE	11.24	8.01	11.79	13.37
偿债能力				
流动比率	1.45	1.80	1.84	1.89
速动比率	0.93	1.31	1.33	1.36
现金比率	0.23	0.55	0.52	0.52
资产负债率 (%)	50.76	45.47	45.89	45.80
经营效率				
应收账款周转天数	94.32	87.56	86.76	88.61
存货周转天数	71.35	65.67	61.89	63.30
总资产周转率	0.93	0.97	1.05	1.13
每股指标 (元)				
每股收益	0.29	0.29	0.47	0.60
每股净资产	2.60	3.57	3.98	4.48
每股经营现金流	0.76	0.54	0.60	0.72
每股股利	0.06	0.06	0.10	0.12
估值分析				
PE	30	31	19	15
PB	3.4	2.5	2.2	2.0
EV/EBITDA	12.87	12.05	9.11	8.03
股息收益率 (%)	0.67	0.66	1.07	1.37

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2,047	2,000	3,280	4,191
折旧和摊销	2,235	2,387	2,587	2,486
营运资金变动	-50	-1,256	-2,381	-2,350
经营活动现金流	5,295	3,781	4,217	5,064
资本开支	-2,201	-2,577	-2,220	-2,365
投资	12	0	0	0
投资活动现金流	-2,094	-2,637	-2,169	-2,303
股权募资	20	5,252	0	0
债务募资	-743	0	0	0
筹资活动现金流	-2,917	4,155	-1,007	-1,269
现金净流量	380	5,299	1,042	1,492

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
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中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048