



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	8.79
总股本/流通股本(亿股)	70.08 / 68.94
总市值/流通市值(亿元)	616 / 606
52周内最高/最低价	9.59 / 4.41
资产负债率(%)	50.8%
市盈率	30.31
第一大股东	领胜投资(江苏)有限公司

研究所

分析师: 吴文吉  
SAC 登记编号: S1340523050004  
Email: wuwenji@cnpsec.com

领益智造(002600)

AI 终端硬件制造平台

● 投资要点

**AI 终端设备及通讯智能制造平台。** AI 终端设备及通讯行业是指 AI 终端设备及通信设备的研发、生产、销售和相关服务，按照终端产品应用可以分为 AI 终端设备板块及通讯板块。AI 终端设备板块涵盖了各类人工智能 (AI) 终端电子产品，包含智能手机、笔记本电脑、平板电脑、智能穿戴设备等消费类电子产品，数据中心设备、大型服务器、工控机、电源设备等企业级商用电子设备，以及扩展现实 (XR) 等创新型电子产品。通讯板块主要涉及无线通信设备，包括基站设备及信号处理组件等。作为世界领先的 AI 终端硬件领域的核心供应厂商，公司在全球范围内提供 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。公司具备模切、冲压、CNC 和注塑等工艺流程的技术，电子相关产品下游应用涵盖智能手机、笔记本电脑、可穿戴设备、XR 等 AI 终端设备领域。公司积极打造 AI 终端硬件制造平台，加速在人工智能硬件领域的探索，持续关注机器人相关前沿技术的创新和升级，围绕包含 XR、机器人等 AI 终端的硬件产品探索在自身业务领域的具体应用和协同。同时，公司也将人工智能、机器人的研发运用到自动化生产的工业整体解决方案，结合自主研发的多种类、多功能的数控化、自动化设备，致力于建设技术装备水平国际先进、国内领先的智能生产车间，打造高效的现代化智慧工厂。

**智能手机，人形机器人全面覆盖。** 智能手机方面，公司顺应高端折叠屏手机轻量化及性能优化的主要发展趋势，积极尝试使用新材料碳纤维进行折叠屏结构件设计、研发及生产，优化铰链及屏幕结构，延长使用寿命，降低折痕影响及整体机身重量。公司碳纤维结构件作为屏幕支撑板的关键零件，具备高强度、低密度、模量好，兼具导电及散热佳的特性，逐步替代不锈钢材料进入折叠手机行业，通过热固性碳纤维材料的热压实现 0.15~0.2mm 厚的产品。行业头部客户的相关折叠屏及其他中高端手机机型已采用公司碳纤维结构件，并实现量产出货。人形机器人方面，人形机器人属于公司产品应用下游，公司重视人形机器人市场机遇的开拓，公司旗下全资子公司深圳市领鹏智能科技有限公司已与 Hanson Robotics Limited 签署谅解备忘录，双方将就人形机器人的设计优化升级、量产测试等方面展开合作。公司具备机器人设计制造和应用等方面的核心技术能力，以及自动化方案设计等系统集成服务能力。公司研发的工控机器人、控制系统及相关技术应用于包括并联机器人、平面关节型机器人、六轴工业机器人、微小型六轴工业机器人、码垛机器人、仿生双臂机器人、超高精度双工作台等。公司研发的智能工业控制器具备驱控一体高度集成，图形化编程，适用广，可驱控各型工业机器人。公司研发的 GSV 减速器属于

RV 减速器的进化类型, 在传统的摆线针轮减速器基础上进一步发展, 具有结构紧凑、高刚性、高精度、低噪音、速比范围大、体积轻巧、小型高效等特点。深圳市领鹏智能科技有限公司可为工业机器人和机器人制造设备提供设计、工程和制造解决方案, 公司机器人业务的相关产品的量产情况取决于下游客户需求及行业发展情况, 目前相关工作正在有序推进中。

**通信, 汽车业务积极布局。** 通讯业务方面, 公司凭借通信研发中心强大的研发能力及在精密功能件及结构件业务上长期累积的技术与经验等优势, 在新型通信领域持续研发, 向重要客户提供通信设备核心组件。公司产品已覆盖基站滤波器、双工器、主干网回传双工器、可调双工器、极化正交转换器 (OMT)、室外合分路单元 (OCU) 等 5G 基站器件、组件及子系统。公司凭借领先的精密制造、研发设计和商务拓展能力, 在动力电池结构件细分领域中迅速崛起, 以高标准产品成为北美新能源大客户的重要供应商。在车内电子电气件也布局无线快充, 并自研自制快充线圈 (Coils), 更好地适配品牌方充电协议, 满足不同设备间的同时充电。基于公司在消费电子累积的精密制造、研发设计能力等方面, 建立独有的领益竞争优势。

● **投资建议:**

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润 22.4/30.1/40.1 亿元, 首次覆盖给予“买入”评级。

● **风险提示:**

行业竞争格局加剧风险; 原材料价格波动; 下游需求不及预期; 产品研发不及预期。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	34124	41018	50013	60020
增长率 (%)	-1.05	20.20	21.93	20.01
EBITDA (百万元)	5385.94	4731.84	5695.14	7001.86
归属母公司净利润 (百万元)	2050.91	2238.12	3005.91	4011.05
增长率 (%)	28.50	9.13	34.31	33.44
EPS (元/股)	0.29	0.32	0.43	0.57
市盈率 (P/E)	30.04	27.52	20.49	15.36
市净率 (P/B)	3.38	2.39	2.14	1.88
EV/EBITDA	9.75	12.92	10.49	8.19

资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	34124	41018	50013	60020	营业收入	-1.0%	20.2%	21.9%	20.0%
营业成本	27319	33773	40221	48059	营业利润	24.3%	2.6%	38.0%	32.7%
税金及附加	204	287	350	420	归属于母公司净利润	28.5%	9.1%	34.3%	33.4%
销售费用	332	492	500	600	<b>获利能力</b>				
管理费用	1402	1723	2201	2521	毛利率	19.9%	17.7%	19.6%	19.9%
研发费用	1808	2256	3501	4141	净利率	6.0%	5.5%	6.0%	6.7%
财务费用	212	122	-30	-53	ROE	11.2%	8.7%	10.4%	12.2%
资产减值损失	-707	-162	-170	-160	ROIC	9.7%	6.9%	8.0%	9.7%
<b>营业利润</b>	<b>2553</b>	<b>2620</b>	<b>3616</b>	<b>4798</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	9	0	0	0	资产负债率	50.8%	44.7%	44.2%	43.5%
营业外支出	40	0	0	0	流动比率	1.45	1.88	1.98	2.07
<b>利润总额</b>	<b>2521</b>	<b>2620</b>	<b>3616</b>	<b>4798</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	474	385	616	794	应收账款周转率	3.82	4.18	4.17	4.16
<b>净利润</b>	<b>2047</b>	<b>2234</b>	<b>3000</b>	<b>4004</b>	存货周转率	5.05	5.41	5.42	5.40
<b>归母净利润</b>	<b>2051</b>	<b>2238</b>	<b>3006</b>	<b>4011</b>	总资产周转率	0.93	0.98	1.02	1.09
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.29</b>	<b>0.32</b>	<b>0.43</b>	<b>0.57</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.29	0.32	0.43	0.57
货币资金	3018	8740	10076	12108	每股净资产	2.60	3.68	4.11	4.68
交易性金融资产	74	74	74	74	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	8896	11046	13306	15980	PE	30.04	27.52	20.49	15.36
预付款项	94	122	147	174	PB	3.38	2.39	2.14	1.88
存货	5727	6755	8084	9713	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>19157</b>	<b>28230</b>	<b>33280</b>	<b>39822</b>	净利润	2047	2234	3000	4004
固定资产	10420	10814	10910	10894	折旧和摊销	2235	1990	2110	2257
在建工程	1051	1046	1042	1042	营运资本变动	-50	-1476	-1638	-1781
无形资产	1099	1123	1125	1115	其他	1064	136	100	59
<b>非流动资产合计</b>	<b>18031</b>	<b>18522</b>	<b>18472</b>	<b>18318</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>5295</b>	<b>2885</b>	<b>3572</b>	<b>4539</b>
<b>资产总计</b>	<b>37188</b>	<b>46752</b>	<b>51752</b>	<b>58140</b>	资本开支	-2201	-2443	-2193	-2244
短期借款	1487	1135	860	515	其他	107	-36	134	180
应付票据及应付账款	8027	9626	11378	13717	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-2094</b>	<b>-2479</b>	<b>-2059</b>	<b>-2064</b>
其他流动负债	3723	4277	4601	4991	股权融资	20	5285	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>13237</b>	<b>15037</b>	<b>16838</b>	<b>19222</b>	债务融资	-743	131	-75	-345
其他	5640	5849	6049	6049	其他	-2194	-161	-101	-98
<b>非流动负债合计</b>	<b>5640</b>	<b>5849</b>	<b>6049</b>	<b>6049</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-2917</b>	<b>5255</b>	<b>-176</b>	<b>-443</b>
<b>负债合计</b>	<b>18877</b>	<b>20886</b>	<b>22887</b>	<b>25271</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>380</b>	<b>5721</b>	<b>1336</b>	<b>2032</b>
股本	1756	7008	7008	7008					
资本公积金	8770	8804	8804	8804					
未分配利润	7027	8989	11544	14954					
少数股东权益	61	57	51	44					
其他	698	1007	1458	2059					
<b>所有者权益合计</b>	<b>18312</b>	<b>25865</b>	<b>28865</b>	<b>32869</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>37188</b>	<b>46752</b>	<b>51752</b>	<b>58140</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的 相对市场表现，即报告发布日后 的 6 个月内的公司股价（或行 业指数、可转债价格）的涨跌 幅相对同期相关证券市场基准 指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市 场以沪深 300 指数为基准；新 三板市场以三板成指为基准； 可转债市场以中信标普可转债 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 或纳斯达克综合指数为基 准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债 评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048