

## 汇聚科技 (01729.HK)

## 公告收购莱尼 LCS 剩余 51% 股权，汽车及线缆业务平台布局更进一步

事件：汇聚科技于 2026 年 4 月 24 日发布公告，（1）有关收购目标公司 51% 已发行股本的主要及关连交易；及（2）建议修订持续关连交易的现有年度上限。我们点评如下：

- **公司最新公告：收购新加坡汇聚剩余 51% 股权，大幅上调对立讯关联交易年度上限。** 1) 与立讯精密有限公司（卖方）签订协议，有条件同意收购新加坡汇聚（目标公司）51% 已发行股本。初步代价 1270 万美元（约 9880.6 万港元，可调整）。付款方式将以早前配售所得款项净额支付。于本公告日，目标公司分别由汇聚科技及卖方持有 49% 及 51% 权益；于完成后，汇聚科技将持有目标公司全部已发行股本，目标公司将成为汇聚科技的直接全资子公司，其财务业绩将综合计入汇聚科技的综合财务报表；2) 基于综合因素测算，将汇聚对立讯精密集团 26-28 年供货年度关联交易金额由 16.9/17.6/19.3 亿上修至 35.0/53.1/58.4 亿港元。
- **目标公司及核心资产莱尼 LCS 情况介绍：汽车铜缆业务深度布局全球，2025 年莱尼 LCS 营收/税前利润/税后利润 120/2.23/1.25 亿港元。** 1) 目标公司由汇聚科技与立讯精密于 2024 年 9 月共同成立，2025 年 7 月以 3.35 亿欧元（约 30.885 亿港元）收购 LEONI Kabel 的全部已发行股本，成为莱尼 LCS 集团的控股公司；目前从事汽车及其他行业所用电力、信号及数据传输铜缆的开发、制造及销售。截至本公告日，目标集团在中国、德国、墨西哥、波兰、匈牙利、斯洛伐克及土耳其设有 10 座生产设施，总建筑面积约 29.1 万平方米。2) 莱尼 LCS 集团 2024 全年营收 116 亿港元，税前/税后亏损 -5.16/-5.98 亿港元；2025 全年收入约 120 亿港元，税前/税后盈利约 2.23/1.25 亿港元，25 年经营状况明显改善；截止 2025 年底，莱尼 LCS 集团净资产约 32.86 亿港元。
- **本次收购将为汇聚带来莱尼 LCS 的全面所有权，有助于更有效配置资源、提升集团汽车业务板块的全球影响力。** 1) 目标集团在欧洲及美洲具备广泛业务据点，本次收购事项有助于汇聚科技进一步渗透至海外市场，并拓展其他业务分部以接触更多全球潜在客户。2) 收购事项亦促进汇聚科技与目标集团之间的全面技术知识交流，从而提升研发能力，并为客户提供更精密、更高附加值的产品。3) 目标集团的财务业绩将于完成后并入汇聚科技的财务报表，从而扩大汇聚的收入规模，并对公司整体财务表现产生正面影响。
- **维持“强烈推荐”投资评级。** 公司是立讯体系的重要组成，数通业务绝佳卡位 MPO 光通信、AI 服务器等赛道，有望实现高质量成长，汽车业务受益于莱尼线缆业务的成功收购，有望快速跃升至全球头部汽车线缆供应商，医疗设备业务长坡厚雪，积极布局前沿赛道，结合立讯体系赋能协同成长，中长线成长空间可期。考虑到本次收购事项尚未完成交割，故目前我们未将目标集团 51% 股权所对应的财务数据计入盈利预测；我们预计公司 26/27 年总营收为 207/274 亿港元，净利润 13.5/20.3 亿港元，对应 PE 为 35.7/23.8 倍。维持“强烈推荐”评级。

## 强烈推荐（维持）

TMT 及中小盘/电子  
目标估值：NA  
当前股价：23.04 港元

## 基础数据

总股本（百万股）	2093
香港股（百万股）	2093
总市值（十亿港元）	48.2
香港股市值（十亿港元）	48.2
每股净资产（港元）	1.4
ROE（TTM）	27.7
资产负债率	69.1%
主要股东	王来胜
主要股东持股比例	70.7069%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	46	78	597
相对表现	40	78	579

资料来源：公司数据、招商证券

## 相关报告

- 《汇聚科技（01729）—25 年净利润表现超预期，AI 算力、汽车业务驱动高增长》2026-03-29
- 《汇聚科技（01729）—配售募资注入强劲动能，战略投资及海外扩张加速》2026-02-25
- 《汇聚科技（1729.HK）—25 年业绩超预期，26 年算力、汽车及医疗业务驱动持续高成长》2026-01-17

鄢凡 S1090511060002

yanfan@cmschina.com.cn

赵琳 S1090525070012

zhaolin3@cmschina.com.cn

涂锟山 S1090525040004

tukunshan@cmschina.com.cn

□ 风险提示：算力建设不及预期风险、原材料价格波动风险、劳动力成本风险、宏观经济风险。

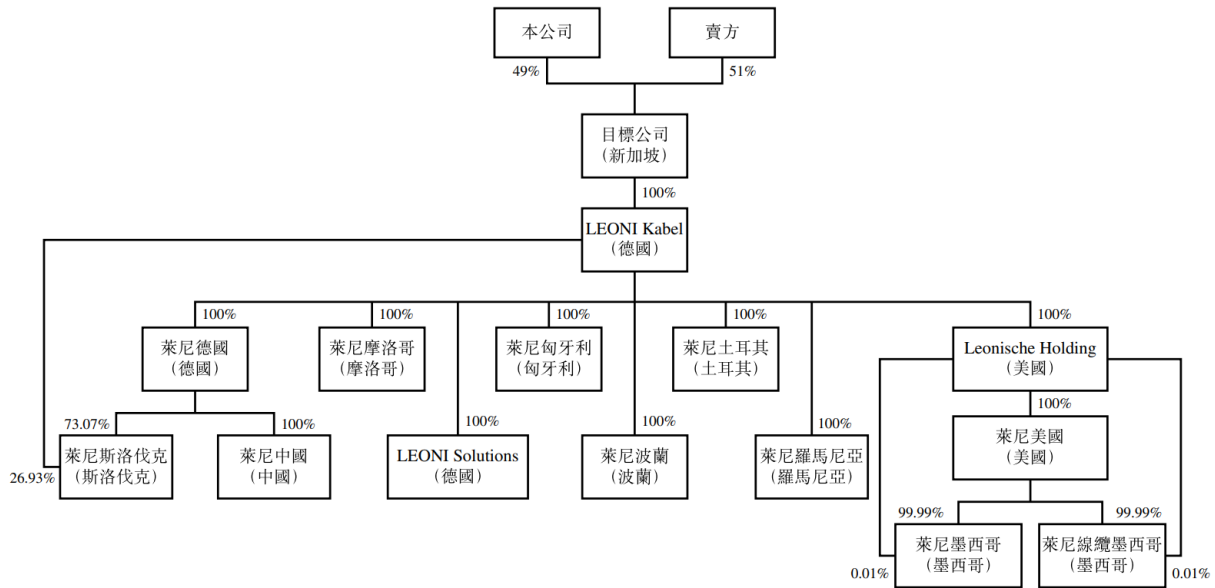
财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	4830	7389	12410	20665	27390
同比增长	-16%	53%	68%	67%	33%
营业利润(百万元)	416	571	867	1421	2156
同比增长	31%	37%	52%	64%	52%
归母净利润(百万元)	277	464	784	1350	2026
同比增长	29%	67%	69%	72%	50%
每股收益(元)	0.14	0.24	0.40	0.65	0.97
PE	162.3	97.0	57.4	35.7	23.8
PB	33.0	25.5	18.0	22.6	12.0

资料来源：公司数据、招商证券

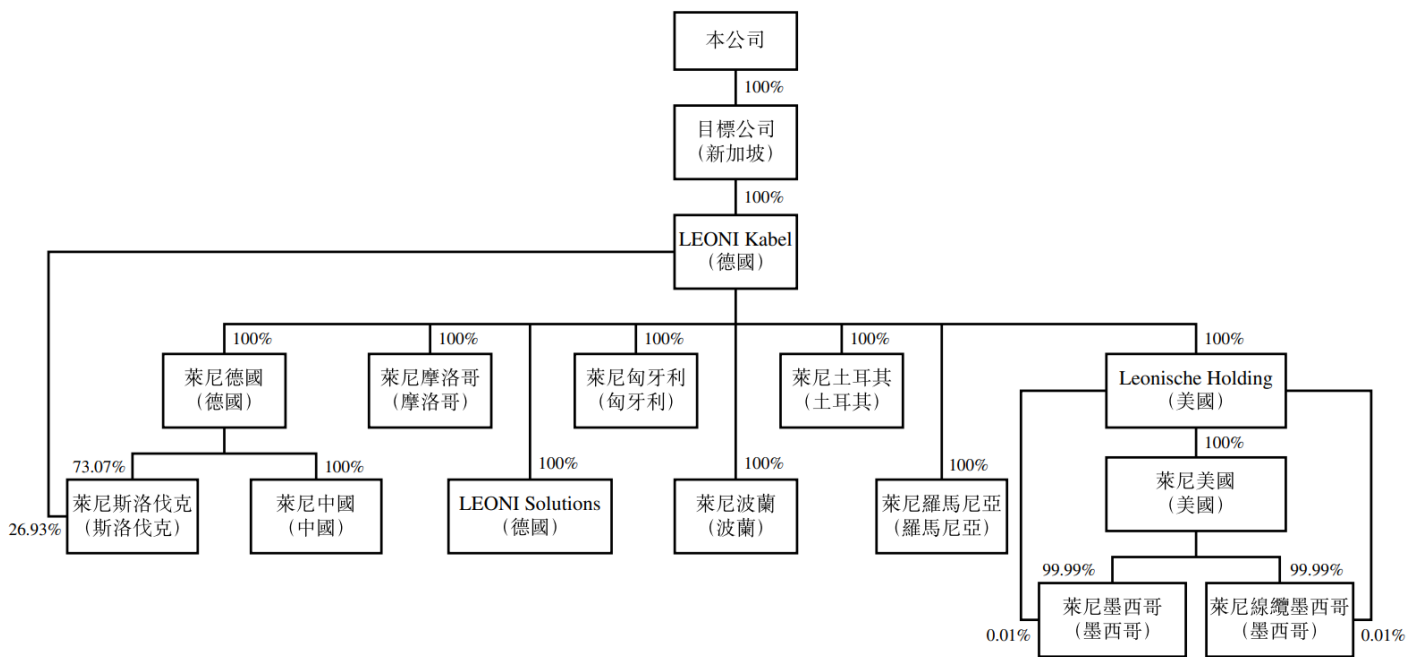
附录

图 1: 目标集团于本公告日期的股权架构



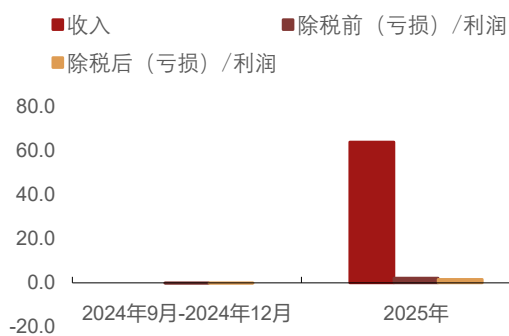
资料来源：公司公告，招商证券

图 2: 目标集团于紧接完成后的股权架构



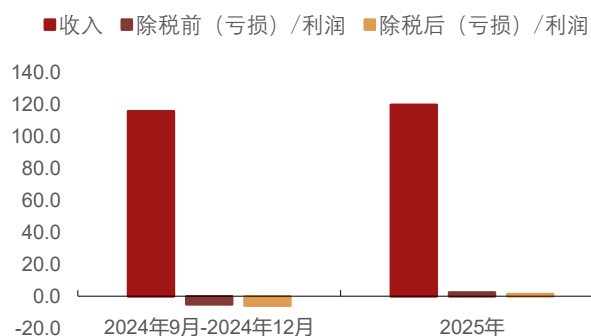
资料来源：公司公告，招商证券

图 3: 目标集团财务资料 (亿港元)



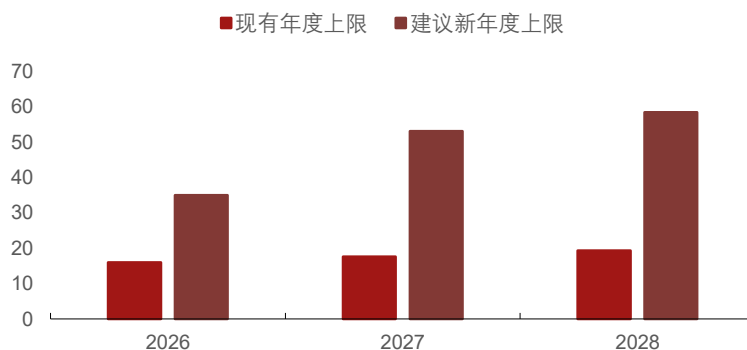
资料来源: 公司公告, 招商证券

图 4: 莱尼 LCS 集团财务资料 (亿港元)



资料来源: 公司公告, 招商证券

图 5: 供应立讯精密产品年度上限 (亿港元)



资料来源: 公司公告, 招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	4944	3784	6862	11640	15129
现金及现金等价物	338	426	1154	2103	2523
交易性金融资产	0	10	10	10	10
其他短期投资	0	0	0	0	0
应收账款及票据	2142	1482	2489	4144	5493
其它应收款	176	284	476	793	1051
存货	1310	1391	2412	4055	5343
其他流动资产	978	191	321	534	708
<b>非流动资产</b>	1218	1245	1270	1292	1311
长期投资	0	11	11	11	11
固定资产	873	920	945	967	987
无形资产	332	282	282	282	282
其他	13	32	32	32	32
<b>资产总计</b>	<b>6162</b>	<b>5028</b>	<b>8132</b>	<b>12931</b>	<b>16440</b>
<b>流动负债</b>	4075	3134	5408	10576	12207
应付账款	1494	1397	2421	4071	5363
应交税金	44	56	56	56	56
短期借款	2339	1385	2416	5584	5648
其他	199	297	514	865	1139
<b>长期负债</b>	714	115	209	209	209
长期借款	579	6	100	100	100
其他	135	109	109	109	109
<b>负债合计</b>	<b>4789</b>	<b>3249</b>	<b>5617</b>	<b>10785</b>	<b>12416</b>
股本	19	19	19	21	21
储备	1113	1342	1747	2483	2113
少数股东权益	12	13	13	13	13
归属于母公司所有者权益	1361	1766	2502	2134	4011
<b>负债及权益合计</b>	<b>6162</b>	<b>5028</b>	<b>8132</b>	<b>12931</b>	<b>16440</b>

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	1020	1048	(273)	(537)	411
净利润	277	464	784	1350	2026
折旧与摊销	74	102	104	107	110
营运资本变动	538	393	(1108)	(1829)	(1501)
其他非现金调整	131	103	(53)	(165)	(224)
<b>投资活动现金流</b>	(14)	673	(16)	96	155
资本性支出	(80)	(180)	(150)	(150)	(150)
出售资产获得的现金	1	21	21	21	21
投资增减	6	(11)	0	0	0
其它	59	844	113	225	284
<b>筹资活动现金流</b>	(968)	(1647)	1018	1390	(145)
债务增减	1466	(1547)	1125	3168	64
股本增减	0	4	0	1	0
股利支付	10	48	48	1720	149
其它筹资	(2424)	(56)	(60)	(60)	(60)
其它调整	(19)	(95)	(95)	(3439)	(297)
<b>现金净增加额</b>	<b>50</b>	<b>88</b>	<b>728</b>	<b>949</b>	<b>421</b>

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>总营业收入</b>	4830	7389	12410	20665	27390
主营业务收入	4826	7389	12410	20665	27390
营业成本	4146	6310	10941	18393	24235
<b>毛利</b>	680	1079	1469	2272	3155
营业支出	267	507	602	851	1000
<b>营业利润</b>	416	571	867	1421	2156
利息支出	89	73	60	60	60
利息收入	43	0	15	15	15
权益性投资损益	0	(1)	76	188	247
其他非经营性损益	(26)	40	22	22	22
非经常项目损益	(2)	(2)	0	0	0
<b>除税前利润</b>	342	536	920	1586	2379
所得税	65	85	137	236	353
少数股东损益	0	(0)	(0)	0	0
<b>归属普通股股东净利润</b>	277	464	784	1350	2026
<b>EPS(元)</b>	0.14	0.24	0.40	0.65	0.97

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>年成长率</b>					
营业收入	-16%	53%	68%	67%	33%
营业利润	31%	37%	52%	64%	52%
净利润	29%	67%	69%	72%	50%
<b>获利能力</b>					
毛利率	14.1%	14.6%	11.8%	11.0%	11.5%
净利率	5.7%	6.3%	6.3%	6.5%	7.4%
ROE	20.4%	26.3%	31.3%	63.3%	50.5%
ROIC	8.2%	16.2%	16.6%	17.9%	21.3%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	77.7%	64.6%	69.1%	83.4%	75.5%
净负债比率	47.3%	27.7%	30.9%	44.0%	35.0%
流动比率	1.2	1.2	1.3	1.1	1.2
速动比率	0.9	0.8	0.8	0.7	0.8
<b>营运能力</b>					
资产周转率	0.8	1.5	1.5	1.6	1.7
存货周转率	2.5	4.7	5.8	5.7	5.2
应收账款周转率	2.5	3.6	5.2	5.2	4.8
应付账款周转率	3.5	4.4	5.7	5.7	5.1
<b>每股资料(元)</b>					
每股收益	0.14	0.24	0.40	0.65	0.97
每股经营现金	0.52	0.54	-0.14	-0.26	0.20
每股净资产	0.70	0.90	1.28	1.02	1.92
每股股利	0.00	0.02	0.04	0.07	0.11
<b>估值比率</b>					
PE	162.3	97.0	57.4	35.7	23.8
PB	33.0	25.5	18.0	22.6	12.0
EV/EBITDA	97.5	69.4	45.6	28.2	19.4

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 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 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，仅对中国境内投资者发布，请您自行评估接收相关内容的适当性。本公司不会因您收到、阅读相关内容而视您为中国境内投资者。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。