

广东领益智造股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕10419号

联合资信评估股份有限公司通过对广东领益智造股份有限公司及其拟向不特定对象发行可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估,确定广东领益智造股份有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**,广东领益智造股份有限公司拟向不特定对象发行可转换公司债券信用等级为 **AA⁺**,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二四年十一月八日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受广东领益智造股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

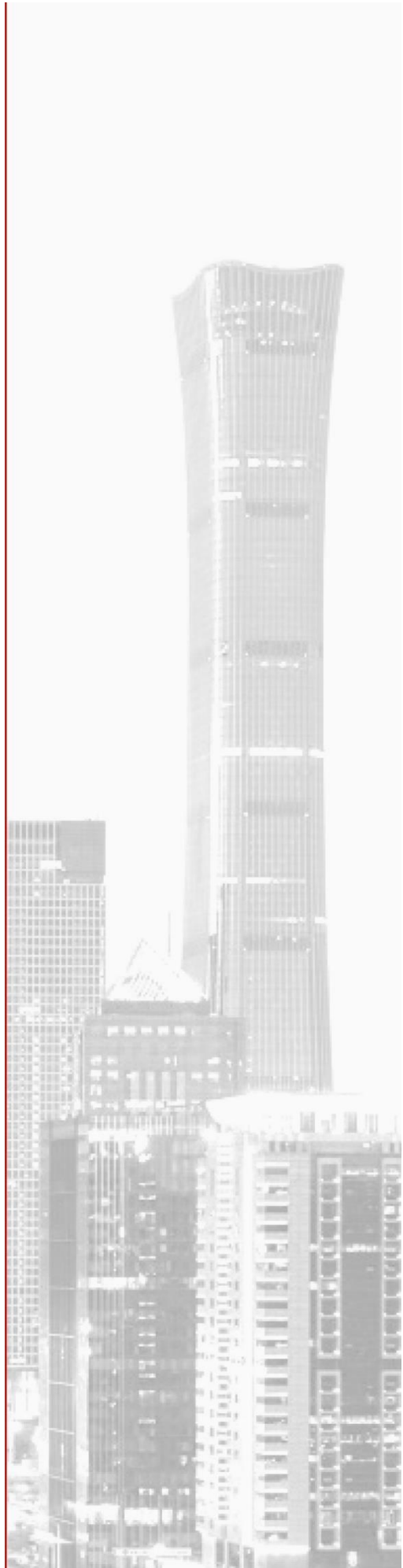
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



广东领益智造股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA+/稳定	AA+/稳定	2024/11/08

债项概况

广东领益智造股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券（以下简称“本期债项”）发行规模为不超过 21.37 亿元（含），期限为 6 年，每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息。本期债项的募集资金拟用于田心制造中心建设项目、平湖制造中心建设项目、碳纤维及散热精密件研发生产项目、智能穿戴设备生产线建设项目、精密件制程智能化升级项目和智能信息化平台升级建设项目。本期债项设置了转股价格调整、转股价格向下修正、赎回和回售等条款。本期债项无担保。

评级观点

广东领益智造股份有限公司（以下简称“公司”）作为行业知名的精密零部件企业，在全球化布局、研发和工艺技术等方面具备较强的竞争优势。管理方面，公司建立了较为规范的管理制度，设置了适合自身业务发展情况的组织架构。经营方面，公司形成了较为完备的零部件产业链布局，公司作为国内外知名手机厂商供应链的供应商，与客户合作稳定，公司拓展模组类新业务；经营情况良好且经营获现能力稳健，但原材料价格波动加大了公司成本管控难度；公司客户集中度较高，公司外销业务收入占比较高，面临汇率波动风险及国际政治经济环境风险等。财务方面，2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，利润总额持续增长，经营性现金流持续净流入；公司年末现金类资产充裕；2024 年 1—6 月，公司营业总收入有所增长，但利润总额同比有所下降；且公司应收账款和存货规模较大，对营运资金形成较大占用；长短期偿债能力指标表现良好。

本期债项拟发行规模不超过 21.37 亿元（含），本期债项的发行对公司债务规模及结构的影响较大；本期债项发行后，公司 2023 年经营活动现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对发行后长期债务覆盖程度较高。本期债项设置了转股价格调整、转股价格向下修正、赎回和回售等条款，考虑到未来可能的转股因素预计公司债务负担有下降的可能。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司各项主营业务的稳定发展，公司在其主要业务领域的行业地位和竞争优势有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资本实力显著增强；市场竞争力大幅提升；盈利能力大幅持续提升，其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：发生公司主业剥离、或主要资产划出等重大不利资产重组；公司净资产、收入或利润规模持续大幅下滑，或 AI 终端设备、汽车等下游行业景气度下行或原材料成本持续上升，导致公司盈利能力、偿债能力出现持续弱化；重要股东或实际控制人发生重要信用风险事件，且对公司的经营和融资构成重大不利影响等；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司是知名的精密零部件企业，在产业链及全球化布局、研发和工艺技术等方面具备较强的竞争优势。**近年来，公司通过并购等方式加强业务布局，形成了较为完备的零部件产业链布局，研发生产基地及销售网络覆盖全球主要市场。
- **公司客户基础强，经营情况良好且经营获现能力稳健。**公司为国内外著名手机品牌厂商的供应商，公司与核心客户形成了稳定的合作伙伴关系。2021—2023 年，公司营业总收入波动增长；利润总额持续增长，营业利润率和净资产收益率呈上升趋势；经营获现能力稳健。
- **公司现金类资产充裕，经营活动现金流保持净流入状态。**2021—2023 年末及 2024 年 6 月末，公司现金类资产分别为 36.28 亿元和 42.53 亿元、34.61 亿元和 45.97 亿元。2021—2023 年，经营活动现金持续净流入且规模持续扩大。

关注

- **公司客户外销业务占比较高，且客户集中度较高，公司业绩易受汇率波动及国际政治经济环境风险等影响。**2021—2023 年，公司前五大客户占比分别为 45.49%、49.14%和 52.06%，外销业务收入占比分别为 61.40%、67.76%和 69.36%；前五大客户占比较高且面临一定汇率波动风险及其他国际政治经济环境风险。公司部分产品的终端用户为北美客户，中美贸易摩擦等影响可能使得公司订单获取及产品销售存在潜在风险。
- **公司下游需求更新换代较快，对公司的及时响应带来较高要求，原材料价格波动加大了公司成本管控难度。**公司部分原材料以钢材、铜材等大宗商品为主，原材料采购成本占生产成本比重较高，原材料采购价格波动对成本控制形成压力。公司下游终端主要为消费电子产品，更新换代较快，若未来无法及时跟进客户的创新需求，公司在激烈的市场竞争中将处于不利地位。
- **应收账款和存货对营运资金形成较大占用；公司资产减值损失对营业利润影响较大。**2021—2023 年末，公司应收账款和存货合计占流动资产的比例分别为 73.89%和 73.25%和 75.65%；2021—2023 年，公司资产减值损失分别为-4.88 亿元、-10.55 亿元和-7.07 亿元，对利润水平的影响较大，需持续关注存货、固定资产和商誉的减值风险。
- **公司募投项目或将存在新增产能消化风险。**公司本次募集资金投资项目顺利实施后，注塑及金属精密件、电源类产品、碳纤维及散热精密件及智能穿戴设备配件的产能将有所增加。如果未来消费电子市场发展情况不及预期或市场环境出现较大变化，则可能导致未来市场产能出现过剩情形，或将在一定程度上影响公司业绩。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：不适用

外部支持变动说明：不适用

主要财务数据

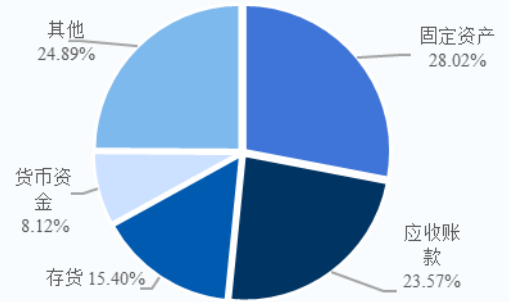
合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
现金类资产（亿元）	36.28	42.53	34.61	45.97
资产总额（亿元）	355.47	361.92	371.88	391.32
所有者权益（亿元）	158.42	172.57	183.12	187.18
短期债务（亿元）	51.51	54.15	42.01	44.70
长期债务（亿元）	51.00	46.18	44.74	57.41
全部债务（亿元）	102.51	100.33	86.75	102.11
营业总收入（亿元）	303.84	344.85	341.24	191.20
利润总额（亿元）	10.86	19.99	25.21	8.57
EBITDA（亿元）	30.38	45.46	51.05	--
经营性净现金流（亿元）	10.59	41.25	52.95	17.67
营业利润率（%）	15.87	20.12	19.34	14.53
净资产收益率（%）	7.47	9.21	11.18	--
资产负债率（%）	55.43	52.32	50.76	52.17
全部债务资本化比率（%）	39.29	36.76	32.14	35.30
流动比率（%）	134.62	146.60	144.73	150.54
经营现金流动负债比（%）	7.58	31.16	40.00	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.79	0.82	1.03
EBITDA 利息倍数（倍）	12.01	12.73	14.65	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.37	2.21	1.70	--

公司本部口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
资产总额（亿元）	319.48	339.24	367.20	372.47
所有者权益（亿元）	305.74	326.40	340.27	337.96
全部债务（亿元）	5.04	3.79	6.14	7.76
营业总收入（亿元）	14.82	16.60	17.39	9.07
利润总额（亿元）	20.50	24.26	23.05	0.22
资产负债率（%）	4.30	3.78	7.34	9.26
全部债务资本化比率（%）	1.62	1.15	1.77	2.25
流动比率（%）	507.23	682.65	408.85	351.07
经营现金流动负债比（%）	-3.78	11.61	16.91	--

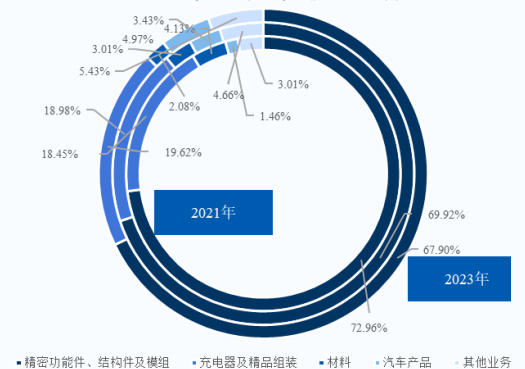
注：1. 2021-2023 年财务数据均为审计报告年末数，公司 2024 年半年度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径长期应付款中的有息债务调整至长期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

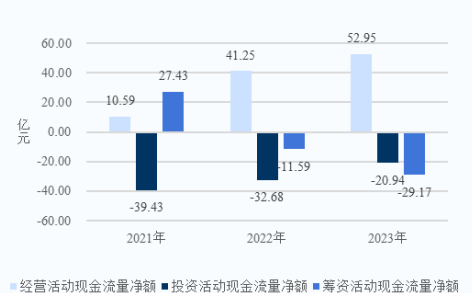
2023 年末公司资产构成



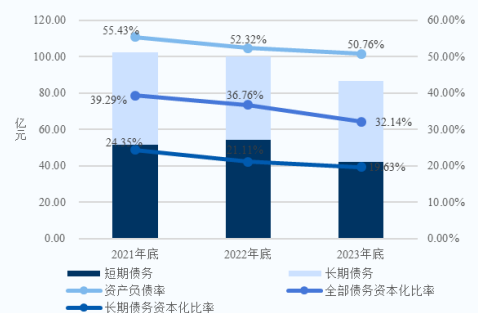
2021—2023 年公司业务收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2023/6/19	崔濛骁、丁媛香	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业信用评级模型 V4.0.202208 一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)	--
AA+/稳定	2021/3/24	刘哲、郭蕾	一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907) 一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)	--
AA+/稳定	2021/01/04	刘哲、郭蕾	一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907) 一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：崔濛骁 cuimx@lhratings.com

项目组成员：丁媛香 dingyx@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

广东领益智造股份有限公司（以下简称“领益智造”或“公司”，股票代码：002600.SZ）前身为成立于 2006 年的领益科技（深圳）有限公司（以下简称“领益科技”）。2018 年 1 月，公司借壳广东江粉磁材股份有限公司（以下简称“江粉磁材”），历经资产重组后更为现名，2018 年 2 月，公司控股股东变更为领胜投资（深圳）有限公司，实际控制人变更为曾芳勤女士。2023 年 7 月，领胜投资（深圳）有限公司名称变更为领胜投资（江苏）有限公司（以下简称“领胜投资”）。截至 2024 年 6 月末，公司控股股东持股比例为 59.07%（未解押股权质押数量为 3.32 亿股，占其持有股份数的 8.01%），实际控制人曾芳勤女士直接持股比例为 2.06%（无质押），并全资持股领胜投资。公司股权结构图见附件 1-1。

公司主营业务为精密功能件、结构件及模组、充电器及精品组装、材料、汽车产品等的生产和销售。按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为电子设备及元件行业，适用一般工商企业信用评级方法。

截至 2024 年 6 月末，公司内设冲压、CNC、磁材、汽车等事业部，设总裁办、财经部、法务部、商务部、采购部、投资部、证券部等部门。公司组织架构图详见附件 1-2。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 371.88 亿元，所有者权益 183.12 亿元（含少数股东权益 0.61 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 341.24 亿元，利润总额 25.21 亿元。

截至 2024 年 6 月末，公司合并资产总额 391.32 亿元，所有者权益 187.18 亿元（含少数股东权益 0.60 亿元）；2024 年 1—6 月，公司实现营业总收入 191.20 亿元，利润总额 8.57 亿元。

公司注册地址：广东省江门市蓬江区龙湾路 8 号；法定代表人：曾芳勤。

二、本期债项概况

公司拟发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券（以下简称“本期债项”），拟发行总额不超过 213,741.81 万元（含）；发行期限为 6 年；偿还方式为每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息；票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本期债项转股期限自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。本次发行的可转债按面值发行，每张面值为人民币 100 元。本期债项设置赎回条款和回售条款。本期债项无担保。

（1）利息及付息方式

年利息计算

年利息的计算公式为： $I=B \times i$

I：指年利息额；

B：指本次发行的可转换公司债券持有人在计息年度（以下简称“当年”或“每年”）付息债权登记日持有的可转换公司债券票面总金额；

i：指可转换公司债券的当年票面利率。

付息方式

本期债项采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为可转债发行首日。每年的付息日为本期债项发行首日起每满一年的当日。如该日为法定节假日或休息日，则顺延至下一个交易日，顺延期间不另付息。每相邻的两个付息日之间为一个计息年度。

转股年度有关利息和股利的归属等事项，由公司董事会根据相关法律法规及深圳证券交易所的规定确定。

（2）转股价格的确定及其调整

初始转股价格的确定依据

本期债项的初始转股价格不低于募集说明书公布日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一个交易日公司股票交易均价的较高者，具体初始转股价格由股东大会授权董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

其中，前 20 个交易日公司股票交易均价=前 20 个交易日公司股票交易总额/该 20 个交易日公司股票交易总量（若在该 20 个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前的交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）；前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

转股价格的调整方法及计算公式

在本次发行之后，若公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送红股或转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

增发新股或配股： $P1=(P0+A \times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1 = (P0 + A \times k) / (1 + n + k)$;

派送现金股利： $P1 = P0 - D$;

上述三项同时进行： $P1 = (P0 - D + A \times k) / (1 + n + k)$ 。

其中： $P1$ 为调整后转股价， $P0$ 为调整前转股价， n 为送股或转增股本率， A 为增发新股价或配股价， k 为增发新股或配股率， D 为每股派送现金股利。

转股价格的向下修正条款

在本期债项存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。

如公司决定向下修正转股价格，公司将在深圳证券交易所和中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登股东大会决议公告，公告修正幅度、股权登记日及暂停转股期间（如需）等。从股权登记日后的第一个交易日（即转股价格修正日）开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。

若转股价格修正日为转股申请日或之后，转换股份登记日之前，该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

（3）赎回条款

到期赎回条款

在本期债项满后 5 个交易日内，公司将以本期债项的票面面值或上浮一定比例（含最后一期年度利息）的价格向本期债项持有人赎回全部未转股的本期债项。具体赎回价格由公司股东大会授权公司董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

有条件赎回条款

在本期债项转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券：

（1）在本次发行的可转换公司债券转股期内，如果公司股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）。

（2）当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足 3000 万元时。

当期应计利息的计算公式为： $IA = B \times i \times t / 365$

IA ：指当期应计利息；

B ：指本期债项持有人持有的可转换公司债券票面总金额； i ：指可转换公司债券当年票面利率；

t ：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，转股价格调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

（4）回售条款

有条件回售条款

本期债项最后 2 个计息年度，如果公司股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，可转换公司债券持有人有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

若在上述交易日内发生过转股价格因发生送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述连续 30 个交易日须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

本次发行的可转换公司债券最后 2 个计息年度，可转换公司债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款

若本期债项募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，债券持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的全部或部分可转换公司债券的权利。在上述情形下，债券持有人可以在回售申报期内进行回售，在回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权。

本期债项拟募集资金不超过 21.37 亿元（含），募投项目如下图所示。从生产建设类募投项目的经济效益评价来看，募投项目的静态回收率为 6~9 年，回收期较长；内部收益率（税后）除“智能穿戴设备生产线建设项目”高于 20% 外，其他项目均低于

20%。公司本次募集资金投资项目顺利实施后，注塑及金属精密件、电源类产品、碳纤维及散热精密件及智能穿戴设备配件的产能将有所增加。如果未来消费电子市场发展情况不及预期或市场环境出现较大变化，则可能导致未来市场产能出现过剩情形，存在一定的产能消化风险。若本次扣除发行费用后的募集资金净额少于上述募集资金投资项目拟投入总额，公司可根据项目的实际需求，按照相关法规规定的程序对上述项目的募集资金投入金额进行适当调整，不足部分由公司自筹解决。在本次发行募集资金到位之前，公司将根据项目需要以自筹资金进行先期投入，并在募集资金到位之后，依相关法律法规的要求和程序对先期投入资金予以置换。

图表 1 募投项目情况

项目名称	投资总额（万元）	拟以募集资金投入额（万元）	项目内容	实施主体	经济效益评价
田心制造中心建设项目	62215.60	47182.05	建设总部级综合型园区项目，将生产塑胶结构件及金属结构件产品	东莞领睿科技有限公司	内部收益率（IRR）（税后）为 14.43%；静态回收期（税后）为 8.16 年
平湖制造中心建设项目	109757.16	86223.76	建设无污染厂房及配套建筑设施，生产充电器及适配器配件产品	领益科技（深圳）有限公司、赛尔康技术（深圳）有限公司	内部收益率（IRR）（税后）为 13.74%；静态回收期（税后）为 8.83 年
碳纤维及散热精密件研发生产项目	34945.47	26633.40	生产碳纤维折叠屏结构件及超薄均热板产品	东莞领杰金属精密制造科技有限公司、东莞领益精密制造科技有限公司	内部收益率（IRR）（税后）为 19.17%；静态回收期（税后）为 6.11 年
智能穿戴设备生产线建设项目	25777.95	19920.60	利用现有厂房进行智能穿戴设备产品的生产	东莞领博实业有限公司	内部收益率（IRR）（税后）为 20.89%；静态回收期（税后）为 7.11 年
精密件制程智能化升级项目	34153.77	26824.00	增设先进的智能化系统装备	东莞领杰金属精密制造科技有限公司	--
智能信息化平台升级建设项目	12154.00	6958.00	升级完善集团整体的 IT 基础设施	东莞领益精密制造科技有限公司	--
合计	279003.95	213741.81	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024 年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年半年报）](#)》。

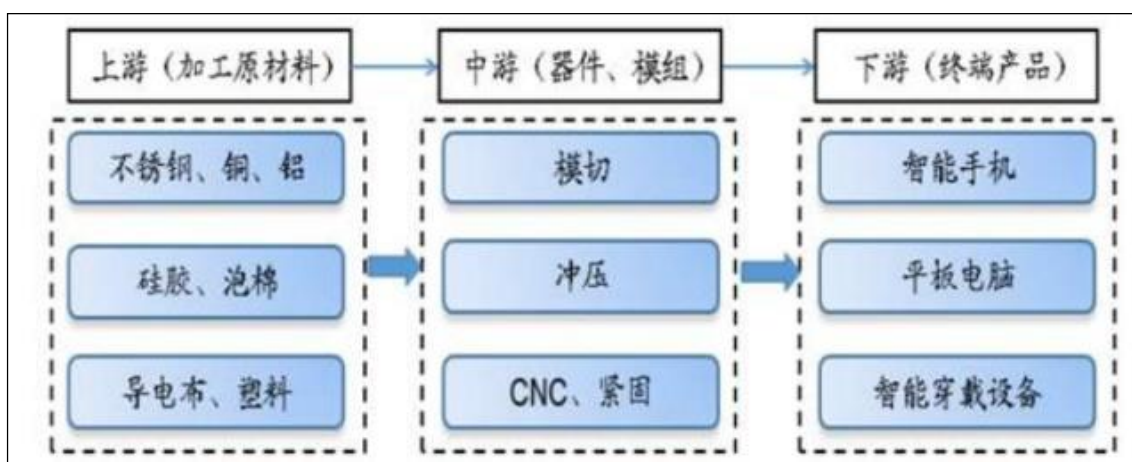
四、行业分析

（1）行业概况

公司主业以消费电子产品精密功能器件、结构件以及配件的研发、生产和销售为主。精密功能器件产品多采用定制化生产方式，生产企业与下游整机厂商合作紧密；产品种类较多，制造工艺复杂，技术综合性要求较高，存在一定的行业进入壁垒。

精密功能器件主要应用于手机、平板电脑、可穿戴设备等消费电子产品领域，包含单双面胶、保护膜、电磁屏蔽器件、导热器件、防尘网、绝缘片、标识产品、紧固件、功能按键等器件，以实现通讯设备、计算机、手机、汽车电子等产品各功能模块或部件之间粘接、保护、防干扰、导热、防尘、绝缘、标识等功能。从产业链情况来看，精密功能器件行业属于生产加工型行业，行业上游为加工原材料，下游为智能手机、平板电脑、可穿戴设备等消费类电子产品。由于精密功能器件行业是下游智能终端产品必备的重要构成部件，其品质的好坏直接决定了下游智能终端产品的质量、性能、使用寿命及可靠性。因此，精密功能器件制造商必须通过严格的供应商资质认定才能成为大型消费电子产品制造商的供应商，存在大客户供应商认证壁垒。

图表 2 消费电子精密功能器件产业链示意图



资料来源：中国产业信息网

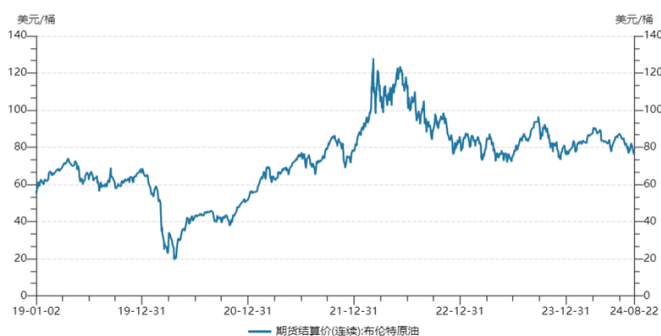
由于精密功能器件关系着产品的外观和内部构造设计，客户对精密功能器件的要求呈现多样化，精密功能器件生产企业与整机厂商合作紧密，大多数精密功能器件的生产方案都需要与下游整机厂商共同开发、设计、定制产品技术参数。精密功能器件制造工艺复杂，经过产品开发设计后，各类原材料经模切、冲压、成型、CNC 加工、研磨等各种不同工序后，再经过表面处理、组装等环节最终形成成品。生产过程需要应用高速加工和超精加工技术、快速成型技术、自动化控制技术等，涉及机械、金属材料、高分子材料、化工材料、电子电气、自动化控制等学科，技术综合性要求较高，存在一定的技术壁垒。

（2）产业链情况

近年来，精密功能器件行业下游智能手机和平板电脑市场逐步成熟，随着 5G 商业化部署加速推进、元宇宙概念促进 AR/VR 产业的发展、人工智能终端以及新能源汽车产业的发展或将为精密功能器件行业具备一定的市场增量空间。上游原材料中大宗商品价格波动对行业公司成本控制带来一定压力。

上游原材料方面，精密功能器件行业上游原材料包括不锈钢、铜、铝等金属材料及硅胶、胶带、泡棉、导电布、塑料、膜等非金属材料。上游行业对消费电子功能性器件行业的影响主要体现在技术和价格上。从技术上看，各种新材料的出现将会促进消费电子功能性器件行业技术的革新以及增加产品实现的功能，拓宽应用领域；从成本上来看，上游产品价格的变化将直接影响公司的生产成本，这将影响功能件行业的利润水平。总体而言，绝大多数上游原材料在市场上比较普遍，从事该类材料的生产厂家较多，可替代性较强。2020 年及 2021 年，原油价格整体上行，2022 年以来，原油价格波动下行，2024 年 8 月 22 日，原油价格 77.22 美元/桶。钢材价格在 2020 年迅速上涨，2021 年保持高位震荡，2022 年开始震荡下行；2023 年一季度，中国宏观经济预期回暖，钢材价格呈增长态势；二季度，钢材价格呈现“V”字走势，钢材价格进入下行通道，6 月下游需求阶段性释放，钢材价格修复性反弹；7—11 月，房地产新开工面积下降，钢材供需处于弱平衡态势，整体价格窄幅波动；进入 11 月，随着房地产等利好政策发布，市场情绪得到提振，钢材价格小幅增长。2023 年中国钢材综合价格指数为 112.90。2024 年以来，钢材价格持续下跌。上游大宗商品价格波动对行业公司成本控制带来一定压力。

图表 3• 原油价格走势情况



资料来源：Wind

图表 4• 钢材综合价格指数情况



资料来源：Wind

下游需求方面，精密功能器件行业下游包括智能手机、平板电脑、可穿戴设备等消费类电子行业；目前全球智能手机、平板电脑、智能穿戴、XR 等消费类电子产品的需求仍然面临一定的挑战，人工智能终端应用场景或将提供较大的市场增量空间，且随着新能源汽车的发展，精密功能器件下游应用也逐渐向新能源汽车产业链拓展。智能手机方面，国际数据公司（IDC）最新数据显示，2023 年全球智能手机出货量同比下降 3.2%，达到 11.7 亿部，其中苹果超过三星成为市场第一，出货量同比下降 3.2%，但跌幅有所收窄。2023 年第四季度出货量实现正增长，达到 3.261 亿台，同比增长 8.5%，巩固了 2024 年复苏预期。2023 年中国智能手机出货量占全球市场的 23.16%，2023 年国内出货量为 2.89 亿部，同比增长 6.5%。根据市场研究机构 Canalys 最新报告预测，2024 年全球智能手机出货量将达到 12 亿台，同比增长 5%，高端手机市场需求保持韧性。2024 年二季度全球 600 美元以上手机出货量前五厂商均实现同比增长。其中苹果以 62% 的市场份额位于首位，三星以 22% 市场份额位居第二，华为以 9% 市场份额排名第三，小米和 vivo 分别位列第四和第五。根据 Canalys 最新报告预测，AI 手机 2024 年渗透率将达 17%，2025 年将增至 30%；折叠屏手机市场预计 2024 年出货量约 1800 万台，同比增长 3%，2024 至 2028 年将以 30% 的年复合增长率增长至 5100 万台。随着经济改善和 5G 渗透率提升，智能手机行业增长存在一定的空间。

平板电脑方面，受大屏手机的冲击、市场趋于饱和、产品生命周期延长以及可替代性产品增多等因素影响，平板电脑已逐步走向产品成熟期，据市场调研机构 TechInsights 发布的报告显示，2023 年全年全球平板电脑市场出货量约为 1.37 亿台，同比下降 16%。报告公布的年度前五大平板电脑厂商分别为苹果、三星、亚马逊、联想和华为，对应的市场份额是 38%、19%、8%、7% 和 4%。

可穿戴设备方面，随着移动通信、图像技术、人工智能等技术的不断发展及创新融合，在全球应用和体验式消费的驱动下，可穿戴设备市场迅速发展，已成为全球增长最快的高科技市场之一。根据 IDC 全球可穿戴设备跟踪报告，2023 年可穿戴设备的出货量比上年增长 1.7%。2023 年可穿戴设备的出货量中，可听设备占比 61.3%，智能手表、智能指环和智能眼镜增长较快。未来，随着 5G 商业化部署加速和可穿戴设备智能化和功能集成化需求提升，附加电子组件需求也随之增长，可穿戴设备向更加轻薄化、便携化发展，相应产品的核心零部件也将更加精密化和复杂化，同时为精密功能器件行业带来可观的市场增量空间，且随着元宇宙概念促进 AR/VR 产业的发展，或将有一定业务增量空间。

随着终端算力提升和 AI 加速引擎逐渐在处理器上集成，终端市场上的 AI 部署逐渐从云向端侧扩展。尤其是模型推理和数据存储，二者将伴随终端性能的优化得到更多体现。根据 IDC 预测，2024 年中国终端市场的 AI 终端占比将达 55%，搭载 AI 功能的终端设备将超 70%。2023 年中国 PC 市场中 AIPC 渗透率约为 8.1%，2024 年有望快速提升至 54.7%，未来几年 AIPC 在新机装配的比例将快速攀升，2027 年将达到 85%，成为 PC 市场主流机型。

新能源汽车方向，新能源动力锂电池由正极材料、负极材料、隔膜、电解液和精密结构件组成，其中精密结构件主要包括电池铝/钢壳、盖板、连接片（正负极软连接、电池软连接排）等。根据中国汽车工业协会统计数据，2023 年全年汽车产销分别实现了 3016.1 万辆和 3009.4 万辆，同比增长 11.6% 和 12%。其中，新能源汽车产销分别完成了 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比分别增长 35.8% 和 37.9%，新车销量达到汽车新车总销量的 31.6%。2024 年 1—9 月，全球新能源车份额达到 18.3%，纯电动车占比为 11.9%。随着新能源汽车景气度的持续提升，新能源汽车产量将持续上升，从而带动动力锂电池的出货量持续上涨，有望推动相应的精密结构件行业市场规模持续提升。

（3）行业竞争

全球精密功能器件产能主要集中在台湾和大陆地区，大陆地区一批优秀企业已获得下游厂商认可，竞争格局相对稳定。

中国精密功能器件行业起步较晚，但随着中国制造水平及工艺的提升，以及人力成本优势的显现，大陆消费电子精密功能器件生产企业逐步发展壮大，出现了一批获得了知名消费电子及其组件生产商认证、技术先进的企业，同时获得了大量优质下游厂商的认可，综合实力不断提高。目前，全球精密功能器件行业市场化程度高、竞争充分，产能主要集中在中国台湾和大陆地区。其中，大陆地区主要生产企业包括苏州安洁科技股份有限公司、深圳市长盈精密技术股份有限公司、深圳市飞荣达科技股份有限公司、广东创世纪智能装备集团股份有限公司、苏州胜利精密制造科技股份有限公司、蓝思科技股份有限公司、立讯精密工业股份有限公司和领益智造等，竞争格局相对稳定。由于精密功能器件行业存在大客户供应商认证壁垒和一定的技术壁垒，对制造企业的研发能力、模具设计制造能力、生产规模、自动化水平、良率、产品质量、供货周期甚至经营状况等各个方面提出了严格的要求。未来，拥有较高研发水平和较大生产规模的企业通过设备更新、技术改造等手段，有望获得较为稳定的订单，而部分产能规模较小、研发能力较弱的中小企业将可能在竞争中被淘汰。

（4）行业政策

精密功能器件行业作为电子行业的中游产业，近年来，政府及相关主管部门出台了一系列产业政策支持行业发展。

图表 5 近年来消费电子相关政策/文件汇总

发布年份	部门	相关政策/文件	政策描述
2021 年	工业和信息化部等六部门	《关于加快培育发展制造业优质企业的指导意见》	提出准确把握培育发展优质企业的总体要求、构建优质企业梯度培育格局、提高优质企业自主创新能力、促进提升产业链供应链现代化水平、引导优质企业高端化智能化绿色化发展、打造大中小企业融通发展生态、促进优质企业加强管理创新和文化建设、提升优质企业开放合作水平、完善金融财政和人才政策措施、加强对优质企业的精准服务等
2021 年	工信部	《基础电子元器件产业发展行动计划（2021-2023年）》	提出要面向智能终端、5G、工业互联网、数据中心、新能源汽车等重点市场，推动基础电子元器件产业实现突破，并增强关键材料、设备仪器等供应链保障能力。到2023年，力争电子元器件行业销售总额达2.1万亿元
2021 年	国务院	《“十四五”数字经济发展规划》	着力提升基础软硬件、核心电子元器件、关键基础材料和生产装备的供给水平，强化关键产品自给保障能力。实施产业链强链补链行动，加强面向多元化应用场景的技术融合和产品创新，提升产业链关键环节竞争力，完善5G、集成电路、新能源汽车、人工智能、工业互联网等重点产业供应链体系。深化新一代信息技术集成创新和融合应用，加快平台化、定制化、轻量化服务模式创新，打造新兴数字产业新优势。协同推进信息技术软硬件产品产业化、规模化应用，加快集成适配和迭代优化，推动软件产业做大做强，提升关键硬件技术创新和供给能力
2022 年	工业和信息化部、国家发展改革委、国务院国资委	《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》	深入实施产业基础再造工程，加强关键原材料、关键软件、核心零部件、光电子元器件供应保障和协同储备，统筹推进汽车芯片推广应用、技术攻关、产能提升等工作，进一步拓展供应渠道。深入实施先进制造业集群发展专项行动，聚焦新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源等重点领域，推进国家级集群向世界级集群培育提升
2023 年	工业和信息化部等部门	《关于推动能源电子产业发展的指导意见》	到2025年，产业技术创新取得突破，产业基础高级化、产业链现代化水平明显提高，产业生态体系基本建立。高端产品供给能力大幅提升，技术融合应用加快推进。能源电子产业有效支撑新能源大规模应用，成为推动能源革命的重要力量。到2030年，能源电子产业综合实力持续提升，形成与国内外新能源需求相适应的产业规模。产业集群和生态体系不断完善，5G/6G、先进计算、人工智能、工业互联网等新一代信息技术在能源领域广泛应用，培育形成若干具有国际领先水平的能源电子企业，学科建设和人才培养体系健全。能源电子产业成为推动实现碳达峰碳中和的关键力量
2023 年	工业和信息化部、财政部	《电子信息制造工业和信息业2023-2024年化部、财政稳增长行动方案》	梳理基础电子元器件、半导体器件、光电子器件、电子材料、新型显示、集成电路、智慧家庭、虚拟现实等标准体系，加快重点标准制定和已发布标准落地实施

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（5）行业发展

随着无线充电、散热等技术不断发展及行业创新趋势推进以及新能源产业链的不断完善，磁性模切件、散热功能件等精密功能器件产品存在一定的需求空间。

首先，无线充电趋势加速，磁性模切件前景广阔。自 2011 年以来，谷歌、三星、苹果纷纷推出无线充电手机或手表产品，预计未来无线充电技术将会在手机、平板电脑、电动汽车、移动电源、可穿戴设备、医疗等领域得到广泛应用，精密功能器件中的磁性模切件市场空间较大。其次，玻璃外观和金属中框新趋势促进散热功能件需求增长。随着无线充电技术的应用以及 5G 通信技术的发展，智能手机背板外壳预计将从金属材质向非金属材料转变，玻璃外观+金属中框有望成为新的行业趋势。然而，玻璃机壳相对于金属来说导热性能较差，从热导率来看，铝合金基本上是玻璃材料的 100 倍左右，因此在消费终端产品的玻璃外观趋势下，精密功能器件厂商的散热类元件以及粘合类元件将存在大幅度增长的需求，同时单机价值量有望提升。再者，OLED 技术作为新的技术发展方向，双摄像头、指纹识别功能、防水功能升级等行业创新趋势推进，精密功能器件未来有望向着料耗更多、精密度更高、价值量更大的方向发展。未来，随着产品的迭代和技术的创新突破，消费电子将向轻薄化、便携化、多功能化、集成化、高性能化方向发展，对上游零部件提出更高要求，并进一步拉动精密功能件的市场需求。另外，随着新能源产业景气度的提高，新能源汽车产业链和风光储能产业链逐步完善，该应用领域有望成为精密零部件行业新的增长点。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司自成立以来稳步拓展业务范围及产品种类，逐步形成了较为完备的零部件产业链布局；公司在全球化布局、研发和工艺技术、客户资源方面具备较强的竞争优势。

公司是行业领先的精密零部件企业，在规模及行业地位方面，公司自 2006 年开展模切业务，后逐步延伸至冲压、CNC、磁材及结构件业务；2019 年，通过收购充电器龙头公司 Salcomp Plc 股权（以下简称“赛尔康”），布局充电器业务；近年来，公司布局新能源汽车结构件业务。公司致力于消费电子零部件制造，产品及服务的数量和种类多，基于公司在精密零件领域多年的生产制造经营和规模优势，垂直整合零部件上下游延伸产业链布局，实现从零部件制造及模组组装向整机加工组装的拓展，形成了较为完备的产业链布局。

全球化布局方面，公司的核心制造总部位于国内，在深圳、东莞、东台、苏州、成都、郑州和无锡等多个完整的研发生产基地均实现量产，具备较大的生产规模和较强的持续供货能力；公司拥有以生产、服务据点、研发中心及销售办事处等构建的全球化网络，覆盖包括中国、美国、芬兰、韩国、新加坡、印度、越南、巴西等全球主要区域市场。

研发和技术方面，公司自主研发多款先进生产设备，主要包括圆刀模切机、激光圆刀机、CCD 尺寸检测机、摆线针轮减速机等，新设备的研发提高生产的自动化水平，增加产能并提高产品良率。工艺技术方面，公司作为行业领先的消费电子产品零部件生产商能够直接参与到下游品牌终端客户的产品设计及研发，为下游客户提供产品设计、材料选择、产品试制和测试、大批量生产、快速供货及配套等服务，公司针对设备、模具和工艺技术的研发创新，以及深入上下游厂商的业务模式，具备较强的竞争实力。截至 2023 年末，公司研发人员 5902 人，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。2021—2023 年，公司研发投入分别为 19.37 亿元、21.27 亿元和 18.13 亿元，占营业总收入的比例分别为 6.38%、6.17%和 5.31%。

客户资源方面，公司已通过全球各大知名终端客户或相关权威机构的认证，有利于保持公司在其供应链的地位。公司与国内外知名消费电子品牌建立稳固的合作关系，公司为国内外著名手机品牌厂商供应链的供应商，经过多年合作，公司与核心客户形成了稳定的合作伙伴关系。

2 人员素质

公司高级管理人员行业经验丰富，符合公司发展需要。

截至 2024 年 6 月末，公司拥有董事 7 人，其中董事长 1 人，独立董事 3 人；监事 3 人，其中监事会主席 1 人；高级管理人员共 3 人，总经理 1 人，副总经理兼董事会秘书 1 人，财务总监 1 人；均有丰富的行业经验和管理经验。

曾芳勤女士，1965年生，硕士学历。2006年5月创立领胜电子科技（深圳）有限公司，2012年7月创立领益科技；现任领胜投资执行董事、公司董事长兼总经理。

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91440700193957385W），截至2024年10月29日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中有29笔关注类贷款（含贴现），5笔不良类贷款，根据公司说明，均为公司重组前产生。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不利记录。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了较为完善的法人治理结构，有助于保证其经营管理活动的有效运行。

公司按照《公司法》《证券法》等有关法律法规及政策文件的要求，结合公司实际情况，健全内部管理和控制制度，规范公司运作，依法建立了股东大会、董事会、监事会及管理层的治理结构。

股东大会是公司的权力机构，由全体股东组成，依法决定公司的经营方针和投资计划，选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，审议批准董事会监事会报告，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案，审议公司在一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计总资产30%的事项以及其他事项。

公司设立董事会，对股东大会负责。董事会由7名董事组成，其中设董事长1人，独立董事3名。董事由股东大会选举或更换，并可在任期届满前由股东大会解除其职务。董事任期3年，任期届满可连选连任。董事会主要行使下列职权：执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易、对外捐赠等事项；制定公司的基本管理制度等。

公司设立监事会，由3名监事组成，其中股东代表监事2人，职工代表监事1人。职工代表监事由职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事的任期每届为3年，监事任期届满，连选可以连任。监事会主要行使以下职权：对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见；检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘；设副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。公司总经理对董事会负责，主要行使以下职权：主持公司的生产经营管理工作；为年度报告的编制提交业务报告；拟定公司年度生产经营计划、投资方案及实现计划、方案的主要措施；组织实施董事会决议、公司年度计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案、内部改革方案、基本管理制度；制定公司具体规章等。

2 管理水平

公司建立了较为规范的管理制度，整体运行情况良好。

公司已形成了股东会、董事会、监事会和经营管理层相互配合，相互制衡的较为完善的公司治理结构，公司组织架构详见“一、主体概况”。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在财务管理、对外担保、子公司管理、关联交易和生产经营等方面建立了相应的内部控制制度。

财务管理方面，公司设有独立的财务部门，配备独立的财务人员，建立了独立的财务核算体系和规范的财务管理制度，包括《内部审计制度》《证券投资管理制度》《成本管理制度》《融资管理制度》《资金管理制度》等。公司及其控股子公司均独立建账，并按内部会计管理制度对其发生的各类经济业务进行独立核算。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理制度》，规定公司对外担保实行统一管理，公司为他人提供担保，应当采取反担保等必要的措施防范风险。公司对外担保需经董事会或股东大会批准，须经股东大会审批的对外担保包括但不限于：单笔担保额超过公司最近一期经审计净资产10%、公司及公司控股子公司对外提供的担保总额，超过公司最近一期经审计净资产50%以后提供的任何担保等。

子公司管理方面，公司制定了《子公司管理制度》规定子公司应制定公司章程并建立健全法人治理结构，子公司召开董事会、监事会，需将会议议题提前报送公司董事、监事。公司对子公司的全面预算实行垂直式管理，涵盖子公司生产、经营、筹资、投资和基本建设各个环节，所有经济活动纳入全面预算管理进行控制，子公司对外融资业务由集团财务部统筹和安排等。

关联交易方面，公司制定了《关联交易决策制度》《防范控股股东及关联方资金占用管理制度》，对关联交易的范围进行了界定，规定了关联交易的决策程序和信息披露，规定公司董事长是防止资金占用、资金占用清欠工作的第一责任人，并制定了相关的责任追究及处罚措施。

生产经营方面，公司制定了《采购控制程序》《年度销售计划管理规范》《生产领料、退料管理规范》等，对采购、生产及销售等流程进行了规范要求。

七、经营分析

1 经营概况

公司形成精密功能件、结构件及模组、充电器及精品组装、材料、汽车产品多业务布局。近年来，公司新拓展模组类新业务。2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，利润总额持续增长，汽车产品收入增幅较大；综合毛利率波动上升。2024 年 1—6 月，公司营业总收入同比增长，但受新业务毛利率较低，以及应收账款和其他应收款预期信用损失转回减少影响，利润有所下降。

公司主营业务包括精密功能件、结构件及模组、充电器及精品组装、材料、汽车产品等业务，以精密功能件、结构件及模组为主。近年来，公司拓展模组类新业务。2021—2023 年，受下游订单波动，公司营业总收入波动增长，分别为 303.84 亿元、344.85 亿元和 341.24 亿元。2021—2023 年，公司利润总额分别为 10.86 亿元、19.99 亿元和 25.21 亿元，持续增长。2023 年，公司利润总额同比增长 26.16%，主要系研发费用减少，资产减值损失减少以及其他应收款预期信用损失转回增加所致。2021—2023 年，公司营业利润率分别为 15.87%、20.12%和 19.34%，波动上升。

图表 6• 2021—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
精密功能件、结构件及模组	221.68	72.96%	19.84%	241.13	69.92%	25.97%	231.69	67.90%	26.82%	142.17	74.35%	19.10%
充电器及精品组装	56.05	18.45%	5.00%	65.44	18.98%	7.87%	66.94	19.62%	4.59%	30.07	15.73%	4.38%
材料	12.54	4.13%	9.87%	10.39	3.01%	5.73%	7.09	2.08%	12.51%	3.85	2.01%	14.61%
汽车产品	4.44	1.46%	2.17%	11.82	3.43%	3.51%	16.97	4.97%	5.15%	10.18	5.33%	-1.43%
其他	9.14	3.01%	16.45%	16.07	4.66%	16.86%	18.54	5.43%	5.73%	4.94	2.58%	-4.10%
合计	303.84	100.00%	16.33%	344.85	100.00%	20.73%	341.24	100.00%	19.94%	191.20	100.00%	15.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

从收入构成来看，2021—2023 年，精密功能件、结构件及模组收入波动增长，收入占比逐年下降，但仍是公司主要收入来源；2022 年该业务收入同比大幅增长，主要系订单增长所致。2023 年，该业务收入同比下降 3.92%，主要系订单略有减少。2021—2023 年，充电器及精品组装业务收入逐年增长，收入占比逐年上升，2023 年，该业务收入同比增长 2.30%，主要系产品销售均价提高所致。2021—2023 年，公司材料业务收入持续下降，收入占比持续下降；2023 年材料业务收入同比下降 31.77%，主要系行业竞争激烈，订单量下降所致。近年来，随着新能源汽车行业景气度上行，公司逐步拓展新能源汽车板块，产品包括动力电池电芯、铝壳、盖板、转接片和软连接等，其下游应用行业为锂电池行业和汽车行业；2021—2023 年，公司汽车业务扩张，汽车产品收入均大幅增长，该板块有望成为公司新的收入增长点。2021—2023 年，公司其他业务持续增长，主要来自于 5G 通讯产品以及清洁能源产品。2022 年以来公司其他业务收入呈快速上升的趋势，主要系公司在微型逆变器等产品领域的快速布局所致。

从毛利率来看，2021—2023 年，公司精密功能件、结构件及模组业务毛利率持续提高，主要系公司加强了在平板电脑及可穿戴智能设备等新兴消费电子领域的开拓，销售价格有所提升；2021—2023 年，充电器及精品组装业务毛利率波动下降，其中 2022 年毛利率同比提高 2.87 个百分点，主要系部分产线陆续投产，单价更高的高功率快充产品逐渐替代低功率产品，产品结构优化所致；2023 年，公司充电器及精品组装业务毛利率同比下降 3.28 个百分点，主要系新增产线设备的固定成本较高所致。材料、汽车产品和其他业务占收入的比重较小，其毛利率对综合毛利率影响不大。综上，2021—2023 年，公司综合毛利率波动上升。

2024 年 1—6 月，受益于公司开拓的模组类新业务，公司实现营业总收入 191.20 亿元，同比增长 25.06%；但受新业务毛利率较低，以及应收账款和其他应收款预期信用损失转回减少影响，公司利润总额 8.57 亿元，同比下降 38.09%。2024 年 1—6 月，公司精密功能件、结构件及模组毛利率有所下降，主要系产品结构变化所致；汽车产品毛利率为负值，主要系公司本期进行了生产资源的整合及迁移，生产效率下降导致毛利率有所下滑。其他主要为清洁能源，清洁能源收入大幅下降，主要系客户订单量及售价下降；且产线尚处产能爬坡阶段，较高的人员成本以及产线设备等固定成本导致单位成本增长所致。

2 业务经营分析

(1) 原材料采购

公司原材料采购价格随行就市，2021—2023 年，公司采购总额逐年增长；公司采购集中度较低，2024 年 1—6 月，采购集中度有所提升，但需关注海外摩擦及运输物流等可能对公司采购带来的不确定性风险。

公司生产相关的采购包括原材料、机器设备、模具、夹治具及其它生产辅料，原材料包括不锈钢、铜、铝、铜箔等金属材料及各种型号的双面胶、泡棉、热熔胶、导电布、网纱、石墨、保护膜及离型材料等。原材料采购由公司自行采购，部分供应商由终端品牌客户指定或建议的范围内选择。采购部负责对供应商及其物料的认证评估、物料价格和品质确定、供货时间安排。

公司通常会根据客户提供的销售预测和生产计划，由 PMC 部门结合存货库存情况对原材料进行分解生成物料需求计划并下推至采购部门执行采购。采购订单下达后，采购部通过 ERP 系统对订单执行状态进行动态跟踪，若生产计划发生变化则相应调整采购订单。物料到达后，质检人员对物料进行抽检，决定是否接收，并将抽检结果录入公司的供应商评价体系，检验合格的产品交接给仓储部后进入仓库备用。

在供应商选择上，公司供应商选择包括公开询价对比和由客户建议或指定等方式，在保证产品质量的情况下，公司选择价格偏低的供应商作为材料供应商，或在合理区间内指定，或建议供应商依据市场水平协商材料价格。

公司所需原材料种类较多且分散，采购量较大的包括胶带类、泡棉、石墨、金属材料等，公司原材料采购价格受大宗商品价格波动的影响而波动；从采购金额来看，采购金额逐年增长。2021—2023 年，公司采购总额分别为 175.57 亿元、187.25 亿元和 216.75 亿元。自 2023 年 9 月起，公司 K01 项目及 VR 眼镜两个项目正式进入量产阶段，2023 年和 2024 年上半年均新增对显示屏和中框的采购。2021—2023 年，公司境外采购占比分别为 34.57%、41.62%和 41.07%。

图表 7 公司主要原材料采购金额情况（单位：亿元）

采购项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—6 月	
	采购金额	占总采购额比例	采购金额	占总采购额比例	采购金额	占总采购额比例	采购金额	占总采购额比例
电子元器件	30.62	17.44%	37.92	20.25%	47.61	21.96%	17.31	13.76%
金属材料	22.75	12.96%	25.44	13.59%	26.73	12.33%	15.09	12.00%
胶带	22.03	12.55%	24.03	12.83%	25.33	11.69%	13.22	10.51%
塑胶	11.58	6.59%	16.25	8.68%	12.42	5.73%	4.29	3.41%
包材	4.37	2.49%	4.95	2.64%	5.81	2.68%	3.47	2.76%
保护膜	5.65	3.22%	6.04	3.22%	6.33	2.92%	2.89	2.30%
低粘膜	5.34	3.04%	6.30	3.37%	6.76	3.12%	2.80	2.23%
显示屏	--	--	--	--	7.72	3.56%	23.36	18.57%
中框	--	--	--	--	1.65	0.76%	1.44	1.14%
小计	102.34	58.29%	120.93	64.58%	140.36	64.75%	83.87	66.68%
总采购金额	175.57	100.00%	187.25	100.00%	216.75	100.00%	125.78	100.00%

资料来源：公司提供

2021—2023 年，公司向前五大供应商采购总额分别占当年采购总额的 11.78%、13.21%和 16.46%，采购集中度较低。2024 年 1—6 月，受公司业务规模增长及业务需求，采购规模相应扩大，采购集中度有所提升。需关注海外贸易摩擦及运输物流等可能对公司采购带来的不确定性风险。

图表 8 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月公司前五大供应商情况

年度	序号	供应商	是否为关联关系	金额（亿元）	采购占比
2021 年	1	供应商 A	否	5.12	2.92%
	2	供应商 B	否	4.37	2.49%
	3	供应商 C	否	4.12	2.35%
	4	供应商 D	否	4.03	2.29%
	5	供应商 E	是	3.03	1.73%

	小计			20.68	11.78%
2022 年	1	供应商 A	否	6.21	3.32%
	2	供应商 B	否	5.55	2.96%
	3	供应商 C	否	5.29	2.83%
	4	供应商 D	否	3.88	2.07%
	5	供应商 E	否	3.79	2.03%
	小计			24.72	13.21%
2023 年	1	供应商 A	否	8.22	3.80%
	2	供应商 B	否	7.83	3.61%
	3	供应商 C	否	7.67	3.54%
	4	供应商 D	否	7.55	3.48%
	5	供应商 E	否	4.41	2.03%
	小计			35.68	16.46%
2024 年 1—6 月	1	供应商 A	否	24.59	19.55%
	2	供应商 B	否	5.13	4.08%
	3	供应商 C	否	4.24	3.37%
	4	供应商 D	否	2.99	2.38%
	5	供应商 E	是	2.22	1.77%
	小计			39.18	31.15%

资料来源：公司提供

采购结算方面，公司采购支付方式以现金为主，结算货币为美元/人民币，付款期限以月结，公司存在海外采购，汇率波动可能对公司业绩带来一定影响，公司已开展外汇衍生品业务，一定程度上有利于控制汇率大幅波动带来的风险。

（2）产品生产

公司产品多为定制化产品，“接单生产”的生产模式。2021—2023 年，公司精密功能件、结构件产能产量均有所下行；充电器及精品组装产能产量呈增长态势，汽车产品业务中的汽车电芯盖板、铝壳、转接片等组件产能扩张较快；部分产品产能利用率较高。

公司产品主要包括精密功能件、结构件及模组业务、充电器和精品组装业务、汽车业务、材料业务。其中精密功能件、结构件及模组包括模切、冲压、CNC、注塑、模组等；材料业务包括磁材、模切材料等。

公司大部分产品为定制化的精密功能件主要采用“接单生产”的生产模式以满足客户需求。客户根据自身销售计划提前向公司提供提示性生产计划，公司依据客户的现有及未来需求相应安排生产计划。在整体的生产流程中，公司通过各种设备、订单物料及 EHS 的集中监控系统收集大数据从而进行数据分析实现资源优化利用。通过利用制造执行系统、仓库管理系统实现多系统交互、标准化的工厂管理及实时的资源协调以提高效率和降低成本。

从成本构成来看，2021—2023 年，公司主要业务精密功能件、结构件及模组业务中直接材料占比为 50%~55%，直接人工占比为 14%~16%，制造费用及其他占比为 29%~34%。

图表 9 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月公司主要产品生产情况

产品		项目	单位	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
精密功能件、结构件及模组	精密功能件	产能	亿 PCS	476.41	486.66	457.33	199.56
		产量	亿 PCS	442.80	449.22	429.66	193.48
		产能利用率	%	92.95	92.31	93.95	96.95
	结构件	产能	亿套	1.19	1.17	0.69	0.44
		产量	亿套	1.25	1.14	0.72	0.36
		产能利用率	%	105.04	97.44	104.19	90.42

充电器及精品组装	充电器	产能	亿 PCS	3.15	3.58	4.04	1.95
		产量	亿 PCS	2.65	2.79	2.66	1.13
		产能利用率	%	84.13	77.93	65.66	58.15
材料业务	磁性材料	产能	万吨	2.49	2.46	1.73	0.94
		产量	万吨	3.09	2.62	2.06	1.22
		产能利用率	%	124.10	106.50	119.37	129.24
	模切材料	产能	亿 PCS	8.89	8.40	2.96	2.22
		产量	亿 PCS	5.39	4.47	1.55	0.65
		产能利用率	%	60.63	53.21	52.39	49.16
汽车产品	汽车电源、电机、电控相关磁性材料	产能	万吨	0.80	0.77	0.78	0.31
		产量	万吨	1.00	0.83	0.93	0.40
		产能利用率	%	125.00	107.79	119.37	129.24
	汽车电池相关塑胶产品	产能	亿套	0.06	0.19	0.13	0.13
		产量	亿套	0.06	0.19	0.13	0.12
		产能利用率	%	100.00	100.00	104.19	90.42
	汽车电芯盖板、铝壳、转接片等组件	产能	亿 PCS	1.64	9.01	14.06	5.47
		产量	亿 PCS	1.24	6.38	9.39	5.19
		产能利用率	%	75.61	70.81	66.76	94.97

注：1.数据存在差异主要系计算单位不同及四舍五入所致；2. 材料业务中以“万吨”为单位统计的为磁材线缆产品，以“亿 pcs”统计的是纳米晶产品；3. 汽车产品根据产品的计量单位不同，分别列示，以“吨”计量的是汽车电源电机电控产品磁性材料，以“套”计量的是亮彩模块新能源汽车电池绝缘件、塑盖、支等塑胶产品，以“pcs”计量的是汽车电芯盖板、铝壳、转接片等

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021—2023 年，公司精密功能件产能有所波动但整体变动不大；结构件产能持续下降，主要系公司产品结构调整的影响，部分低毛利率的 ODM 业务及少量订单的产线减少所致；充电器及其他组装产品产能规模逐年增长；材料业务中的磁性材料和模切材料产能均逐年下降，2023 年产能同比降幅较大，主要系部分硬磁业务部分产线减少所致；汽车产品中，汽车电源电机电控产品磁性材料产能相对稳定，新能源汽车电池绝缘件、塑盖、支架等塑胶产品产能波动增长，汽车电芯盖板、铝壳、转接片等产能逐年增长，且增幅较大。

从产量来看，2021—2023 年，随着下游需求变动，公司主要产品精密功能件产量和结构件产量均呈下降态势；充电器及其他组装产品产量波动增长；公司磁性材料和模切材料产品产量均持续下降，其中模切材料产品产量下降幅度较大；汽车产品中，汽车电源电机电控产品磁性材料产量变化不大，汽车电池相关塑胶产品产量和汽车电芯盖板、铝壳、转接片等组件均呈增长态势，其中汽车电芯盖板、铝壳、转接片等组件产品产量增幅较大。

从产能利用率来看，由于公司主要客户为消费电子行业客户，受主要客户新品发布周期影响，一般三四季度为生产旺季，一二季度为淡季，全年来看，精密功能件、结构件、材料中的磁材产品产能利用率高，充电器及精品组装产能利用率尚可，模切材料由于订单量不饱和，产能利用率有待提高；汽车产品的产能利用率处于较高水平。

（3）产品销售

公司销售模式为直销，产品多为定制化产品。2021—2023 年，公司各产品的销量受订单量影响而波动，销售均价受产品结构等因素影响有所变动，产销率保持高水平；公司销售集中度较高。公司销售以美元和人民币结算，根据信用给予客户一定的账期；此外，公司境外销售占比较高，需关注贸易摩擦、地缘政治带来的不确定性以及汇率波动可能对公司业绩带来的影响。

公司销售模式为直销模式。公司营销管理中心（包括业务、产品管理和客户服务部门）负责开发新客户及获取产品订单。公司为关键项目成立专门的项目组进行实时跟踪客户的需求，并在研发、采购和生产等多个方面与客户进行深入沟通。客户提出采购需求时，项目组及时组织研发、生产、采购等部门进行技术及项目整体可行性评估并编制报价单。客户接受报价及样品验证合格后，公司将根据公司生产能力、价格、品质、交货期等因素确定订单数量。同时，公司对每个终端客户品牌配备客户焦点团队（CFT）系统。每个 CFT 由产品管理、工程、质量和运营团队的关键成员组成，为指定的终端客户品牌对应的供应商提供一站式服务。

公司通过对客户财务状况进行信用风险评级，对不同信用等级的客户建立对应的信用策略及信用额度；主要客户的信用账期

为 30 天至 120 天不等，且原则上只接受客户电汇（现金转账）付款，新增客户常规支付承兑汇票、支票或其他第三方金融平台票据等，需以审批为准；结算货币为美元（约占外销收入 90%）及人民币。

图表 10 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月公司主要产品销售情况

产品		项目	单位	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
精密功能件、结构件及模组	精密功能件	销量	亿 PCS	450.11	452.01	445.41	194.15
		产销率	%	101.65	100.62	103.66	100.35
		销售均价	元/PCS	0.40	0.46	0.46	0.67
	结构件	销量	亿套	1.24	1.15	0.73	0.35
		产销率	%	99.20	100.88	101.96	97.22
		销售均价	元/套	33.56	30.47	34.25	34.11
充电器及精品组装	充电器	销量	亿 PCS	2.63	2.75	2.61	1.24
		产销率	%	99.25	98.57	98.27	109.73
		销售均价	元/PCS	21.28	23.83	25.66	24.27
材料业务	磁性材料	销量	万吨	2.84	2.80	2.31	1.18
		产销率	%	91.91	106.87	111.90	96.72
		销售均价	元/吨	3.12	3.09	2.74	2.73
	模切材料	销量	亿 PCS	5.47	4.48	1.70	0.65
		产销率	%	101.48	100.22	109.75	100
		销售均价	元/PCS	0.67	0.39	0.46	0.93
汽车产品	汽车电源、电机、电控相关磁性材料	销量	万吨	0.92	0.88	0.96	0.43
		产销率	%	92.00	106.02	102.94	107.50
		销售均价	元/吨	2.60	1.43	2.20	2.22
	汽车电池相关塑胶产品	销量	亿套	0.06	0.19	0.13	0.11
		产销率	%	100.00	100.00	98.05	91.67
		销售均价	元/套	1.00	0.58	1.48	1.72
	汽车电芯盖板、铝壳、转接片等组件	销量	亿 PCS	1.23	5.78	8.75	5.27
		产销率	%	99.19	90.60	93.20	101.54
		销售均价	元/PCS	1.61	1.81	1.68	1.72

注：.数据差异主要系计算单位不同及四舍五入所致
资料来源：公司提供，联合资信整理

2021—2023 年，公司精密功能件销量变动不大；公司结构件销量逐年下降，主要系下游客户需求下降所致；公司充电器及精品组装产品销量稳定；受下游订单减少影响，公司材料业务中磁材线缆和模切材料的销量均持续下降，其中 2023 年，材料业务中磁材线缆和模切材料的销量下降幅度较大。

从销售均价来看，2021—2023 年，公司精密功能件销售均价相对稳定，结构件销售均价波动上涨，充电器及精品组装产品销售均价逐年上涨；材料业务中磁材产品和模切材料的销售均价均呈下降趋势，主要系铁锰锌磁粉等原材料价格下跌所致。

从产销率来看，公司产品多为定制化产品，产销率均保持高水平。

图表 11 2021—2023 年公司分区域销售占比情况

区域	2021 年	2022 年	2023 年
境内	38.60%	32.24%	30.64%
境外	61.40%	67.76%	69.36%

资料来源：公司年报，联合资信整理

从销售区域来看，2021—2023 年，公司境外销售占比逐年提高，公司销售涉及的国家/地区有中国大陆、美国、日本、德国、中国台湾、中国香港、韩国、新加坡、巴西等，由于公司境外收入占比高，需关注贸易摩擦、地缘政治带来的不确定性以及汇率波

动可能对公司业绩带来的影响。公司部分产品的终端用户为北美客户，中美贸易摩擦等影响可能使得公司订单获取及产品销售存在潜在风险。

从销售集中度来看，2021—2023 年及 2024 年 1—6 月，公司前五大客户销售占比逐年提高，销售集中度较高。

图表 12 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月公司前五大客户情况（单位：亿元）

年度	序号	客户	金额	销售占比
2021 年	1	客户 A	72.46	23.85%
	2	客户 B	20.81	6.85%
	3	客户 C	18.42	6.06%
	4	客户 D	13.54	4.46%
	5	客户 E	13.00	4.28%
	小计		138.23	45.49%
2022 年	1	客户 A	84.25	24.43%
	2	客户 B	32.18	9.33%
	3	客户 C	30.88	8.95%
	4	客户 D	12.07	3.5%
	5	客户 E	10.10	2.93%
	小计		169.47	49.14%
2023 年	1	客户 A	82.65	24.22%
	2	客户 B	35.87	10.51%
	3	客户 C	30.51	8.94%
	4	客户 D	15.52	4.55%
	5	客户 E	13.11	3.84%
	小计		177.67	52.06%
2024 年 1—6 月	1	客户 A	43.37	22.68%
	2	客户 B	22.65	11.84%
	3	客户 C	16.42	8.59%
	4	客户 D	13.23	6.92%
	5	客户 E	8.30	4.34%
	小计		103.97	54.37%

资料来源：公司提供

3 经营效率

2021—2023 年，公司整体经营效率有所下降，处于同行业中等水平。

从经营效率指标看，2021—2023 年，公司销售债权周转次数持续上升；存货周转次数持续下降；总资产周转次数波动下降。与同行业其他企业相比公司经营效率表现中等水平。

图表 13• 2021—2023 年公司经营效率

指标	2021 年	2022 年	2023 年
销售债权周转次数（次）	3.54	3.66	3.67
存货周转次数（次）	5.52	5.39	5.05
总资产周转次数（次）	0.94	0.96	0.93

资料来源：联合资信根据审计报告数据整理

图表 14• 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	立讯精密	蓝思科技	安洁科技	长盈精密
存货周转率（次）	5.05	6.11	6.80	6.38	3.11
应收账款周转率（次）	3.82	9.36	5.95	3.50	4.56
总资产周转率（次）	0.93	1.49	0.70	0.57	0.76

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

4 未来发展

公司未来发展规划可行性较强。在建项目方面，公司主要在建项目未来仍面临一定规模的资金支出。

未来公司将持续发展消费电子核心主业，优化营运效率及质量控制，与消费电子行业头部客户全面合作；公司将持续发展高附加值新业务，进一步渗透汽车、光伏储能等新兴市场，提升汽车及光伏储能的收入占比，拓展与海内外知名汽车、动力电池、光伏储能等领域头部客户的业务合作，丰富产品布局；公司将布局全球多元市场；未来公司将持续推进精密功能件、结构件等核心产品的技术创新，并在模具、工艺等方面持续优化产品性能，丰富核心技术储备。

截至 2024 年 6 月末，公司主要在建工程合计预算投资总额 18.30 亿元，尚需投资 12.55 亿元，存在一定规模的资金支出压力。

图表 15 •截至 2024 年 6 月末公司主要在建工程项目（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	截至2024年6月末已投资额	尚需投资金额	工程进度	预计达到可使用状态时间	资金来源
深圳领益厂房工程	74398.31	26257.74	48140.57	35.29%	2026 年	其他
东莞领睿厂房工程	108623.85	31301.28	77322.57	28.82%	2026 年	其他
合计	183022.17	57559.02	125463.15	--	--	--

注：部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，其中 2021 年度财务报告由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计；公司于 2024 年 8 月 2 日召开了第六届董事会第三次会议审议通过了《关于变更专项审计机构及相关事项的议案》，公司聘请容诚会计师事务所（特殊普通合伙）为公司本次向不特定对象发行可转换公司债券事项的专项审计机构，2022—2023 年度财务报告由容诚会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计；以上财务报告的审计结论均为标准无保留意见；公司提供的 2024 年 1—6 月财务报表未经审计。公司经审计财务报表均按照财政部颁布的各项最新规定编制。

合并范围方面，2021年，公司新设子公司16家，收购/非同一控制下合并子公司4家，注销子公司1家；2022年，公司新设13家子公司，注销/处置5家子公司，2023年，公司合并范围内新设/非同一控制下合并8家子公司，注销子公司4家。2024年1—6月，公司合并范围新设/非同一控制下3家子公司，注销3家子公司，截至2024年6月末，公司合并范围内子公司99家。公司主营业务未发生重大变化，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产结构相对均衡；公司应收账款和存货占流动资产的比例高，对营运资金形成较大占用；非流动资产以固定资产为主，商誉规模尚可，但仍需关注可能存在的商誉减值风险。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 2.28%。截至 2023 年末，公司合并资产总额较上年末增长 2.75%，公司资产结构相对均衡，资产结构较上年末变化不大。公司资产主要构成情况详见下表。

图表 16• 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021年末		2022年末		2023年末		2024年6月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	188.15	52.93%	194.07	53.62%	191.57	51.51%	203.37	51.97%
货币资金	28.66	15.23%	27.31	14.07%	30.18	15.75%	41.25	20.28%

应收账款	88.71	47.15%	91.14	46.96%	87.66	45.76%	86.96	42.76%
其他应收款	5.42	2.88%	1.95	1.01%	3.06	1.60%	2.65	1.30%
存货	50.32	26.75%	51.01	26.29%	57.27	29.90%	57.43	28.24%
非流动资产	167.32	47.07%	167.85	46.38%	180.31	48.49%	187.94	48.03%
固定资产	94.81	56.66%	98.18	58.49%	104.20	57.79%	106.65	56.75%
在建工程	11.92	7.12%	9.80	5.84%	10.51	5.83%	16.52	8.79%
无形资产	10.44	6.24%	12.12	7.22%	10.99	6.10%	10.55	5.61%
商誉	17.61	10.52%	13.67	8.14%	13.03	7.22%	13.03	6.93%
其他非流动资产	5.08	3.04%	4.04	2.41%	13.50	7.49%	14.48	7.71%
资产总额	355.47	100.00%	361.92	100.00%	371.88	100.00%	391.32	100.00%

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

2021—2023年末，公司货币资金波动增长。截至2023年末，公司货币资金较上年末增长10.53%，主要系公司经营性业务现金回流增加所致；货币资金中有1.19亿元受限资金，受限比例为3.96%，主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金及其他保证金。2021—2023年末，公司存货持续增长，年均复合增长6.68%。截至2023年末，公司存货账面价值较上年末增长12.27%，主要系公司原材料备货所致；存货主要由库存商品（占56.95%）和原材料（占25.50%）构成，累计计提跌价准备4.38亿元，计提比例为7.10%；存货占流动资产的比例为29.90%，对公司营运资金形成一定占用。公司主要存货均有对应的订单、需求预测或生产计划，如果因产品质量、交货周期等因素不能满足客户订单需求，或客户因产品下游市场需求波动进而调整或取消前期供货计划，可能导致公司产品无法正常销售，进而造成存货的可变现净值低于成本需要计提跌价准备。2021—2023年末，公司其他应收款波动下降，截至2023年末，公司其他应收款账面价值同比增长57.19%，主要系公司主要系出口退税增加所致。截至2023年末，公司其他应收款账面余额为10.41亿元，主要由预付大宗贸易款项（占64.39%）、出口退税（占16.90%）、押金及保证金（占8.89%）、解除土地使用权出让合同退款（占6.27%）和应收政府补助、往来款、政府应返还税金及保证金、备用金等（占3.55%）组成。截至2023年末，公司计提减值准备7.34亿元，主要针对公司重组前的预付大宗贸易款项进行计提。2021—2023年末，公司应收账款波动下降，年均复合下降0.59%。截至2023年末，公司应收账款账面价值较上年末下降3.81%，变化不大。从账龄来看，公司应收账款期末余额主要为1年以内（占99.47%），累计计提坏账5.10亿元，计提比例为5.50%；公司应收账款期末余额前五大欠款方合计金额为42.02亿元，无合同资产，占应收账款余额总额的比例为45.29%，集中度较高。

图表 17• 截至 2023 年末按欠款方归集前五名应收账款和合同资产情况（单位：亿元）

债务单位	应收账款期末余额	合同资产期末余额	应收账款和合同资产期末余额	占应收账款和合同资产期末余额合计数的比例	坏账准备
客户 1	14.59	0.00	14.59	15.73%	0.73
客户 2	12.91	0.00	12.91	13.92%	0.65
客户 3	5.67	0.00	5.67	6.11%	0.28
客户 4	5.08	0.00	5.08	5.47%	0.25
客户 5	3.77	0.00	3.77	4.06%	0.19
合计	42.02	0.00	42.02	45.29%	2.10

资料来源：公司审计报告

2021—2023 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 4.84%。截至 2023 年末，公司固定资产较上年末增长 6.13%，主要系公司购置机器设备及部分在建工程转入所致；固定资产主要由房屋及建筑物（占 28.03%）和机器设备（占 68.82%）构成，累计计提折旧 74.29 亿元；固定资产成新率 58.14%，成新率较低。截至 2023 年末，公司固定资产计提减值准备 5.08 亿元，主要为公司对机器设备减值计提。2021—2023 年末，公司在建工程波动下降，年均复合下降 6.11%。截至 2023 年末，公司在建工程较上年末增长 7.16%，主要系公司对东莞领睿厂房工程和深圳领益厂房工程项目增加投资所致。2021—2023 年末，公司无形资产波动增长，年均复合增长 2.60%。截至 2023 年末，公司无形资产较上年末下降 9.34%，主要系累计摊销增加所致；公司无形资产主要由土地使用权（占 78.42%）、专利权（占 7.95%）和软件（占 6.58%）构成，累计摊销 5.81 亿元，计提减值准备 0.18 亿元。2021—2023 年末，公司商誉持续下降，年均复合下降 13.99%。截至 2023 年末，公司商誉较上年末下降 4.70%；公司商誉主要为以前年度合并的结构件业务、充电器业务、磁性材料业务所形成。截至 2023 年末，公司商誉共计提减值准备 10.44 亿元，如被收购单位未来业绩不及预期，公司商誉将存在减值风险。2021—2023 年末，公司其他非流动资产波动增长，年均复合增长 62.97%。截至 2023 年末，公司其他非流动资产较上年末增长 234.23%，主要系公司定期存款及大额存单增加所致。

截至 2023 年末，公司所有权或使用权受到限制的资产情况如下图表所示，受限比例很低。

图表 18• 截至 2023 年末公司资产受限情况

项目	金额（亿元）	占资产总额的比例	受限原因
货币资金	1.19	0.32%	票据保证金、保函保证金、诉讼冻结等
应收票据	0.76	0.20%	票据质押、票据背书/贴现未终止确认
应收款项融资	1.19	0.32%	票据质押
固定资产	7.79	2.09%	向银行抵押取得借款
无形资产	1.47	0.39%	向银行抵押/质押取得借款
合计	12.39	3.33%	—

资料来源：公司审计报告

截至 2024 年 6 月末，公司合并资产总额较上年末有所增长，资产结构较上年末变化不大。

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，所有者权益稳定性较好。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 7.51%。截至 2023 年末，公司所有者权益 183.12 亿元，较上年末增长 6.11%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.67%，少数股东权益占比为 0.33%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 9.59%、47.89%、-0.12%和 38.37%。所有者权益结构稳定性较好。截至 2024 年 6 月末，公司所有者权益 187.18 亿元，较上年末增长 2.22%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.68%，少数股东权益占比为 0.32%；所有者权益规模和结构同比均变化不大。

（2）负债

2021—2023 年末，公司负债总额持续下降，债务期限结构较为均衡；相关债务指标呈下行趋势。截至 2024 年 6 月末，公司负债总额和债务规模均有所上升。

2021—2023 年末，公司负债规模持续下降，年均复合下降 2.12%。截至 2023 年末，公司负债总额和负债结构较上年末均变化不大。公司负债主要构成见下表。

图表 19• 公司主要负债情况（单位：亿元）

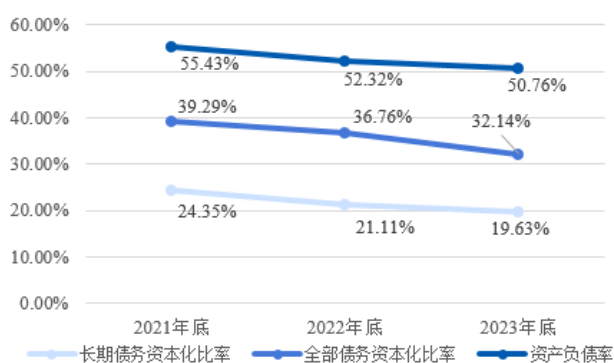
科目	2021年末		2022年末		2023年末		2024年6月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	139.76	70.93%	132.38	69.91%	132.37	70.12%	135.10	66.18%
短期借款	33.44	23.92%	20.27	15.31%	14.87	11.23%	16.07	11.89%
应付账款	75.54	54.05%	63.64	48.07%	74.86	56.55%	76.45	56.59%
一年内到期的非流动负债	12.26	8.77%	27.78	20.98%	21.73	16.41%	24.09	17.83%
非流动负债	57.28	29.07%	56.97	30.09%	56.40	29.88%	69.04	33.82%
长期借款	39.25	68.52%	38.25	67.15%	39.86	70.68%	52.81	76.50%
租赁负债	6.40	11.18%	5.32	9.34%	4.87	8.64%	4.60	6.66%
递延收益	3.45	6.02%	6.72	11.79%	7.72	13.69%	7.62	11.04%
递延所得税负债	2.83	4.94%	4.07	7.14%	3.89	6.90%	4.00	5.80%
负债总额	197.04	100.00%	189.35	100.00%	188.77	100.00%	204.13	100.00%

注：流动负债和非流动负债占比为占负债合计的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

2021—2023 年末，公司短期借款持续下降，年均复合下降 33.32%。截至 2023 年末，公司短期借款较上年末下降 26.64%，主要系主要系公司偿还借款及优化债务结构所致。2021—2023 年末，公司应付账款波动下降，年均复合下降 0.46%。截至 2023 年末，公司应付账款较上年末增长 17.63%，主要系应付材料款和设备、工程款增加所致。2021—2023 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 33.12%。截至 2023 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 21.78%，主要系子公司发行的债券到期所致。

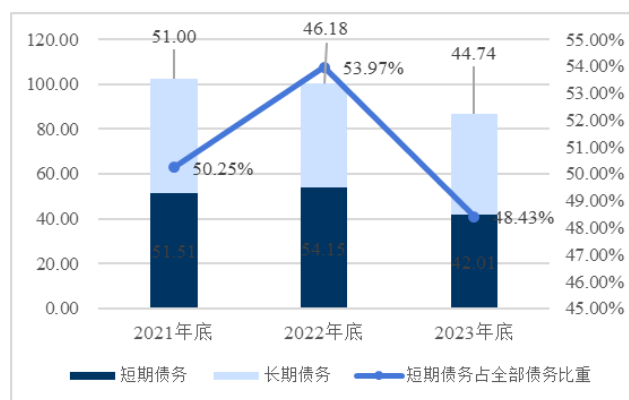
2021—2023 年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长 0.78%。截至 2023 年末，公司长期借款较上年末增长 4.21%；长期借款（含一年内到期的长期借款）主要由保证借款（占 72.88%）、保证加质押借款（占 5.75%）、保证加抵押借款（占 21.24%）和未到期应付利息（0.13%）构成。2021—2023 年末，公司租赁负债持续下降，年均复合下降 12.74%。截至 2023 年末，公司租赁负债较上年末下降 8.36%。2021—2023 年末，公司递延收益持续增长，年均复合增长 49.64%。截至 2023 年末，公司递延收益较上年末增长 14.91%，主要系政府补助增加所致。2021—2023 年末，公司递延所得税负债波动增长，主要系应纳税暂时性差异波动所致。截至 2023 年末，公司递延所得税负债较上年末下降 4.26%。有息债务方面，2021—2023 年末，公司全部债务持续下降，年均复合下降 8.01%。从债务指标来看，2021—2023 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续下降。截至 2023 年末，公司全部债务较上年末下降 13.54%，主要系公司优化债务结构，偿还短期借款及偿还公司对非合并范围内关联方 TRIUMPH LEAD GROUP LIMITED 的经营性借款所致。债务结构方面，短期债务占 48.43%，长期债务占 51.57%，结构相对均衡。公司债务负担尚可。

图表 20· 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 21· 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年 6 月末，公司负债总额较上年末有所增长；负债结构较上年末变化不大。截至 2024 年 6 月末，公司全部债务 102.11 亿元，较上年末增长 17.71%，主要系公司扩大产能，布局新的产线新增融资所致。债务结构方面，短期债务占 43.78%，长期债务占 56.22%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2024 年 6 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 52.17%、35.30%和 23.47%，较上年末分别上升 1.41 个百分点、3.15 个百分点和 3.84 个百分点。

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，利润总额持续增长，汽车产品收入增幅较大；综合毛利率波动上升。2024 年 1—6 月，公司营业总收入同比增长，但受新业务毛利率较低，以及应收账款和其他应收款预期信用损失转回减少影响，利润有所下降。公司资产减值损失对利润总额影响较大；与所选公司比较，公司盈利能力处于行业中上游水平。

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 5.97%；利润总额持续增长，年均复合增长 52.39%；公司营业利润率波动上升。分析详见本报告“七、经营分析”。

从期间费用看，2021—2023 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 2.36%。2023 年，公司费用总额同比下降 6.25%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 8.85%、37.34%、48.17%和 5.64%。其中，销售费用为 3.32 亿元，同比增长 10.05%，主要系公司加强销售网络建设，销售人员薪酬支出相应增加所致；管理费用为 14.02 亿元，同比下降 4.00%；研发费用为 18.08 亿元，同比下降 13.65%，主要系公司在研项目的研究方向及进度有所不同，相关物料的消耗有所下降；财务费用为 2.12 亿元，同比增长 43.03%，主要系公司存在较大比例以美元结算的境外销售，美元兑人民币的汇率波动导致汇兑损益波动较大所致。2021—2023 年，公司期间费用占营业总收入的比重分别为 11.79%、11.61%和 11.00%。公司费用对利润存在一定侵蚀。

非经常性损益方面，2021—2023 年，资产减值损失波动增长，2023 年资产减值损失较上年损失规模有所缩减，主要系公司计提的固定资产减值损失和商誉减值损失减少所致；资产减值损失主要由存货跌价损失及合同履约成本减值损失、固定资产减值损失及商誉减值损失构成；2021—2023 年，资产减值损失分别相当于利润总额的 44.92%、52.79%和 28.04%。2021—2023 年，信用减值损失持续减少，2023 年，公司信用减值损失减少，主要系公司其他应收款坏账损失转回约 2.1 亿元所致。信用减值损失主要由应收账款坏账损失和其他应收款坏账损失构成。

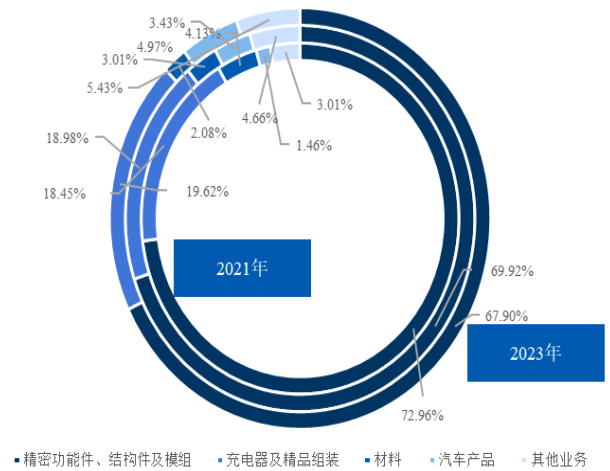
2024 年 1—6 月，受益于公司开拓的模组类新业务，公司实现营业总收入 191.20 亿元，同比增长 25.06%；受新业务毛利率较低，以及应收账款和其他应收款预期信用损失转回减少影响，公司利润总额 8.57 亿元，同比下降 38.09%。

图表 22 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
营业总收入	303.84	344.85	341.24
营业成本	254.22	273.35	273.19
费用总额	35.83	40.05	37.54
资产减值损失	-4.88	-10.55	-7.07
信用减值损失	-0.87	0.17	2.26
利润总额	10.86	19.99	25.21
营业利润率	15.87%	20.12%	19.34%
总资产收益率	5.51%	7.13%	8.88%
净资产收益率	7.47%	9.21%	11.18%

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

图表 23 • 2021—2023 年公司业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

盈利能力指标方面，2021—2023 年，公司总资产收益率、净资产收益率和营业利润率均呈上升趋势。与所选公司比较，公司盈利水平处于中等偏上。

图表 24 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	立讯精密	蓝思科技	安洁科技	长盈精密
销售毛利率	19.94%	11.58%	16.63%	24.72%	19.86%
总资产报酬率	7.72%	8.80%	4.83%	4.06%	2.38%
净资产收益率	11.18%	17.42%	6.54%	5.14%	2.47%

资料来源：联合资信根据wind整理

4 现金流

2021—2023 年，公司经营活动现金保持净流入且获现能力稳健，为投资活动提供了较好支持；公司投资活动现金流持续净流出；公司筹资活动前现金流量净额由负转正。

图表 25 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	320.15	381.97	372.95
经营活动现金流出小计	309.56	340.72	320.00
经营活动现金流量净额	10.59	41.25	52.95
投资活动现金流入小计	24.31	11.58	25.50
投资活动现金流出小计	63.75	44.26	46.44
投资活动现金流量净额	-39.43	-32.68	-20.94
筹资活动前现金流量净额	-28.84	8.57	32.02
筹资活动现金流入小计	105.94	72.39	79.64
筹资活动现金流出小计	78.51	83.97	108.81
筹资活动现金流量净额	27.43	-11.59	-29.17
现金收入比	99.46%	104.47%	103.80%

注：部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

经营活动现金流方面，2021—2023 年，公司经营活动现金流入及流出规模均波动增长；由于公司业务收入增加及加强应收账款管理，公司经营活动现金净额保持净流入且流入规模逐年扩大。从收入质量来看，2021—2023 年，公司现金收入比处于较高水平，经营获现能力相对稳健。

投资活动现金流方面，公司投资活动现金流入主要为收回理财款，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和资金管理所购买的理财产品的资金支出，2021—2023 年，公司投资活动现金流入规模波动增长，但流出规模波动下降。其中，2023 年，投资活动现金流入规模和流出规模分别同比增长 120.23%和 4.92%。2021—2023 年，公司投资活动现金流持续净流出，但规模有所收窄。

2021—2023 年，公司筹资活动前现金流量净额持续增长，2023 年，筹资活动前现金流转为净流入。

筹资活动现金流方面，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入规模波动下降，2022 年，筹资活动现金流入规模同比有所下降，主要系公司吸收投资收到的现金及取得借款收到的现金减少所致；2023 年，筹资活动现金流入规模变化不大。2021—2023 年，公司筹资活动现金流出规模持续增长，主要系公司偿还债券及银行借款及分配股利、利润或偿付利息支付的现金增加所致。

2024 年 1—6 月，公司经营活动现金流量净额为 17.67 亿元，投资活动现金流量净额为-17.98 亿元，筹资活动现金流量净额为 10.36 亿元。

5 偿债指标

公司长期偿债指标和短期偿债指标整体表现良好；公司间接融资渠道较为畅通，作为 A 股上市公司，公司具备间接融资渠道。

图表 26• 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	134.62%	146.60%	144.73%
	速动比率	98.61%	108.07%	101.46%
	经营现金流动负债比	7.58%	31.16%	40.00%
	经营现金短期债务比（倍）	0.21	0.76	1.26
	现金类资产/短期债务（倍）	0.70	0.79	0.82
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	30.38	45.46	51.05
	全部债务/EBITDA（倍）	3.37	2.21	1.70
	经营现金/全部债务（倍）	0.10	0.41	0.61
	EBITDA 利息倍数（倍）	12.01	12.73	14.65
	经营现金/利息支出（倍）	4.19	11.55	15.19

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债能力指标来看，2021—2023 年，公司流动比率和速动比率均波动上升，现金短期债务比持续上升，公司经营现金流动负债比率和经营现金短期债务比均持续上升。整体看，公司短期偿债能力指标表现良好。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 持续增长。2023 年，公司 EBITDA 为 51.05 亿元，同比增长 12.30%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 33.26%）、摊销（占 10.52%）、计入财务费用的利息支出（占 6.83%）、利润总额（占 49.40%）构成，利润总额占比较高。2023 年，公司 EBITDA 利息倍数同比有所提升，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 同比有所下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高；经营现金/全部债务有所上升，经营现金对全部债务的保障程度较好；经营现金/利息支出同比有所提升，整体看，公司长期偿债能力指标表现良好。

对外担保方面，截至 2024 年 6 月末，公司无对外担保事项。

未决诉讼方面，截至2024年6月末，公司及子公司作为被告的重大未决诉讼（涉案金额超过500万元）总计涉案金额为0.25亿元，占公司当期净资产的比例为0.14%，对公司影响很小。

银行授信方面，截至 2024 年 6 月末，公司共计获得银行授信额度 254.44 亿元，尚未使用额度 159.31 亿元，尚未使用额度较为充足；公司作为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

6 公司本部财务分析

截至 2023 年末，公司本部资产主要为长期股权投资，资产总额有所增长；债务负担轻，所有者权益稳定性强；2023 年，公司本部营业总收入规模小，利润总额主要来自于长期股权投资收益。

截至 2023 年末，公司本部资产总额 367.20 亿元，较上年末增长 8.24%，主要系应收账款和其他应收账款增加所致。其中，流动资产 99.41 亿元（占 27.07%），非流动资产 267.79 亿元（占 72.93%）。从构成看，流动资产主要由应收账款（占 6.38%）、其他应收款（占 91.28%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 98.43%）构成。截至 2023 年末，公司本部货币资金为 1.38 亿元。

截至 2023 年末，公司本部负债总额 26.94 亿元，较上年末增长 109.85%。其中，流动负债 24.32 亿元（占 90.27%），非流动负债 2.62 亿元（占 9.73%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 10.64%）、应付账款（占 29.18%）、其他应付款（占 55.56%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 98.20%）构成。公司本部 2023 年资产负债率为 7.34%，较 2022 年末提高 3.55 个百分点。截至 2023 年末，公司本部全部债务 6.14 亿元。其中，短期债务占 58.07%、长期债务占 41.93%。截至 2023 年末，公司本部短期债务为 3.56 亿元。截至 2023 年末，公司本部全部债务资本化比率 1.77%，公司本部债务负担轻。

截至 2023 年末，公司本部所有者权益为 340.27 亿元，较上年末增长 4.25%。在所有者权益中，实收资本为 70.08 亿元（占 20.60%）、资本公积合计 210.75 亿元（占 61.94%）、未分配利润合计 51.76 亿元（占 15.21%）、盈余公积合计 10.00 亿元（占 2.94%）。

2023 年，公司本部营业总收入为 17.39 亿元，利润总额为 23.05 亿元。同期，公司本部投资收益为 22.24 亿元。

现金流方面，截至 2023 年末，公司本部经营活动现金流净额为 4.11 亿元，投资活动现金流净额-4.74 亿元，筹资活动现金流净额 1.63 亿元。

截至 2023 年末，公司本部资产、负债、所有者权益、债务占合并口径的 98.74%、14.27%、185.82%和 7.08%；2023 年，公司本部的营业总收入和利润总额占合并口径的 5.10%和 91.42%。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行社会责任，治理结构和内控制度相对完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

公司已建立由董事会、社会责任审核委员会、ESG 工作小组构成的 ESG 管理架构，以实现由上而下的 ESG 监管机制，保障公司 ESG 工作的开展。董事会为公司 ESG 事宜的最终监督部门，统筹负责公司 ESG 相关事宜的决策和监管，评估及确认集团 ESG 及气候变化相关风险和机遇，对 ESG 管理体系和信息披露负总体责任，确保本集团设立合适及有效的 ESG 风险管理及内部控制系统，监督管理 ESG 相关工作的正常开展。

环境方面，公司严格遵守《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国节约能源法》《中华人民共和国水污染防治法》《中华人民共和国大气污染防治法》《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》《中华人民共和国土壤污染防治法》《中华人民共和国环境噪声污染防治法》等环境保护相关法律法规及行业标准，保障公司层面的环境标准化管理，保证合规运营，落实各项节能减碳项目的实施。2023 年，公司及重点排污子公司均按照环境保护相关法律法规要求，开展建设项目环境影响评价工作，并且严格按照建设项目环境影响评价中的要求进行项目建设及生产，建设项目均符合环境影响评价制度及环境保护行政许可要求，无未经许可项目。2023 年，公司重点节能减碳技术改造升级项目：国内外在用厂房内设置在线光伏发电，2023 年采用太阳能发电合计 0.48 亿千瓦时，采购绿证 3.02 亿千瓦时，减少了对传统能源的依赖。此外，公司制定《绿色产品有害物质管控标准》，为内部及供应商提供禁用、限制和管理环境管理物质的明确指引。2023 年，子公司江门江益磁材有限公司因废气排放超标受到责令整改，罚款 13.875 万元，公司已经采取相关整改措施。

社会方面，公司坚持政治责任、经济责任、社会责任一体承担，为利益相关方创造包括经济价值、社会价值和环境价值在内的综合价值。公司员工激励机制、培养体系较为健全，人员稳定性较高。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

管理方面，详见本报告“管理分析”。

十、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司现有债务结构和规模影响较大。

公司本期债项拟发行额度上限为 21.37 亿元，分别占公司 2023 年末长期债务和全部债务的 47.78%和 24.64%，对公司现有债务结构和规模影响较大。以 2023 年末财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 50.76%、32.14%和 19.63%上升至 53.44%、37.12%和 26.53%，公司负债水平有所上升，债务负担加重。

从本期债项的发行条款来看，由于公司做出了较低的转股修正条款（当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决），有利于降低转股价；同时制定了有条件赎回条款[公司股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含），或可转债未转股余额不足 3000 万元时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债]，有利于促进债券持有人转股。本期债项发行后，考虑到未来转股因素，预计公司债务负担有下降的可能。

2 本期债项偿还能力

本期债项发行后，公司 2023 年经营活动现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对发行后长期债务覆盖程度较高。

图表 27 • 本期债项偿还能力测算

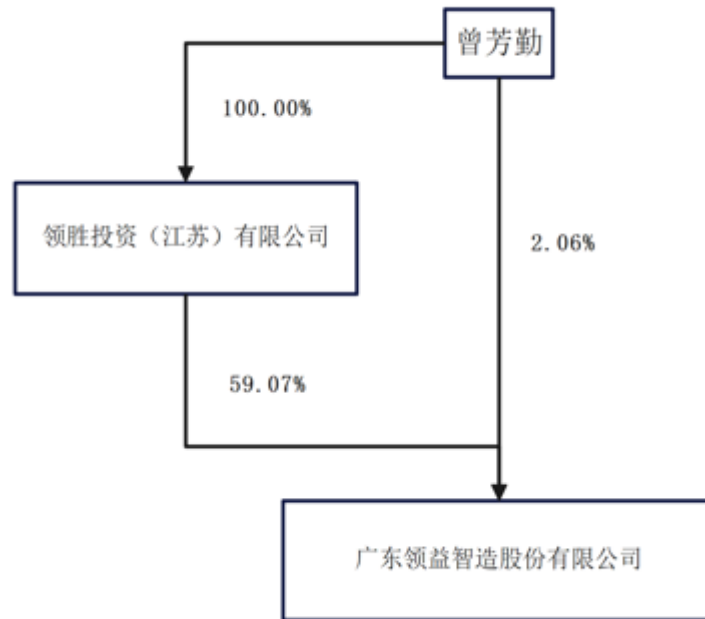
项目	2023 年
发行后长期债务*（亿元）	66.11
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	5.64
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.80
发行后长期债务/EBITDA（倍）	1.30

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告

十一、评级结论

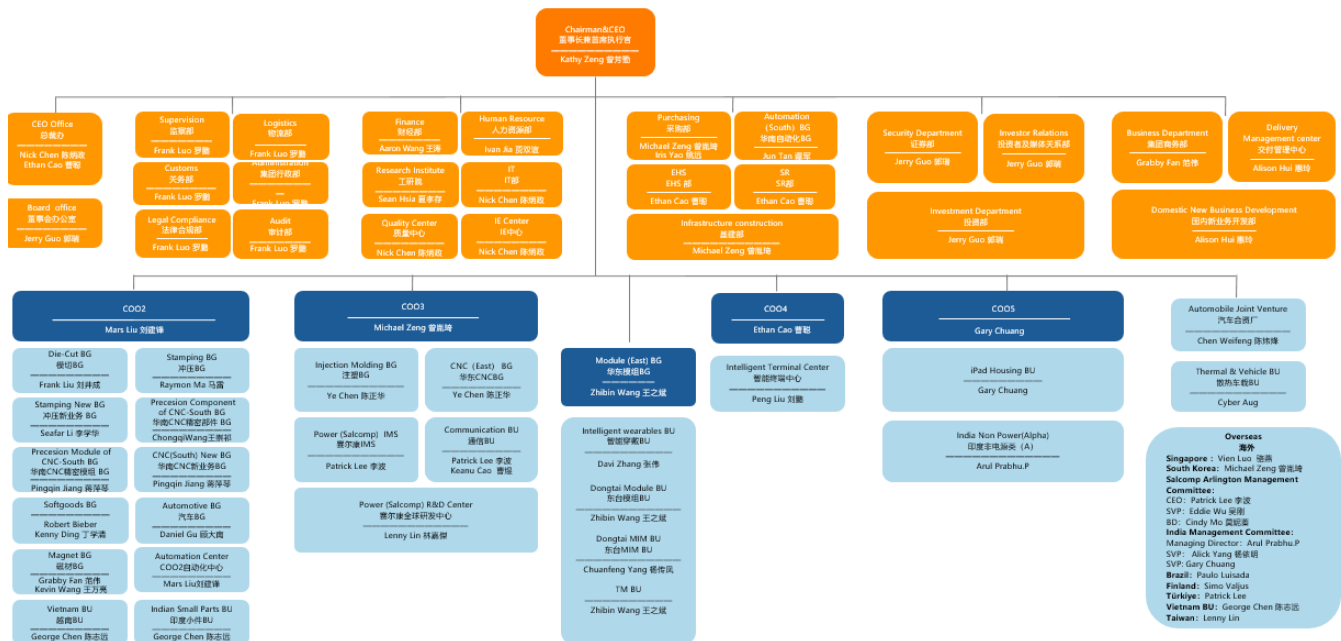
基于对公司经营风险、财务风险和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年末）

序号	子公司名称	注册资本金 (亿元)	主营业务	持股比例		取得方式
				直接	间接	
1	领益科技（深圳）有限公司	19.74	销售贸易	100.00%	--	合并
2	深圳市领略数控设备有限公司	2.00	生产及销售精密功能件	--	100.00%	合并
3	领胜城科技（江苏）有限公司	4.58	生产及销售精密功能件	--	100.00%	设立
4	苏州领镒精密技术有限公司	1.00	生产及销售结构件	--	100.00%	设立
5	成都领益科技有限公司	1.79	生产及销售精密功能件	--	100.00%	设立
6	东莞领益精密制造科技有限公司	4.04	生产及销售精密功能件	--	100.00%	合并
7	东莞盛翔精密金属有限公司	2.40	生产及销售精密功能件	--	100.00%	设立
8	东莞领杰金属精密制造科技有限公司	3.00	生产及销售精密功能件	--	100.00%	设立
9	Salcomp Technologies India Private Limited	INR1.02	生产及销售充电器	--	100.00%	设立
10	苏州领略智能科技有限公司	3.10	生产及销售精密功能件	--	100.00%	设立

资料来源：联合资信根据年度报告和公开工商信息整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	36.28	42.53	34.61	45.97
应收账款（亿元）	88.71	91.14	87.66	86.96
其他应收款（合计）（亿元）	5.42	1.95	3.07	2.65
存货（亿元）	50.32	51.01	57.27	57.43
长期股权投资（亿元）	4.27	6.73	5.25	5.46
固定资产（合计）（亿元）	94.81	98.18	104.20	106.65
在建工程（合计）（亿元）	11.92	9.80	10.51	16.52
资产总额（亿元）	355.47	361.92	371.88	391.32
实收资本（亿元）	17.72	17.64	17.56	17.56
少数股东权益（亿元）	0.37	0.90	0.61	0.60
所有者权益（亿元）	158.42	172.57	183.12	187.18
短期债务（亿元）	51.51	54.15	42.01	44.70
长期债务（亿元）	51.00	46.18	44.74	57.41
全部债务（亿元）	102.51	100.33	86.75	102.11
营业总收入（亿元）	303.84	344.85	341.24	191.20
营业成本（亿元）	254.22	273.35	273.19	162.51
其他收益（亿元）	2.73	1.52	2.74	1.21
利润总额（亿元）	10.86	19.99	25.21	8.57
EBITDA（亿元）	30.38	45.46	51.05	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	302.21	360.26	354.22	195.46
经营活动现金流入小计（亿元）	320.15	381.97	372.95	205.01
经营活动现金流量净额（亿元）	10.59	41.25	52.95	17.67
投资活动现金流量净额（亿元）	-39.43	-32.68	-20.94	-17.98
筹资活动现金流量净额（亿元）	27.43	-11.59	-29.17	10.36
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.54	3.66	3.67	--
存货周转次数（次）	5.52	5.39	5.05	--
总资产周转次数（次）	0.94	0.96	0.93	--
现金收入比（%）	99.46	104.47	103.80	102.23
营业利润率（%）	15.87	20.12	19.34	14.53
总资本收益率（%）	5.51	7.13	8.88	--
净资产收益率（%）	7.47	9.21	11.18	--
长期债务资本化比率（%）	24.35	21.11	19.63	23.47
全部债务资本化比率（%）	39.29	36.76	32.14	35.30
资产负债率（%）	55.43	52.32	50.76	52.17
流动比率（%）	134.62	146.60	144.73	150.54
速动比率（%）	98.61	108.07	101.46	108.03
经营现金流动负债比（%）	7.58	31.16	40.00	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.79	0.82	1.03
EBITDA 利息倍数（倍）	12.01	12.73	14.65	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.37	2.21	1.70	--

注：1. 公司 2024 年半年度财务报表未经审计；2. 本报告中 2021 年和 2022 年所列示财务数据采用追溯调整后数据；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 合并口径的长期应付款中的有息债务调整至长期债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.87	0.42	1.94	0.94
应收账款（亿元）	4.50	5.02	6.34	4.22
其他应收款（亿元）	51.45	68.81	90.74	98.08
存货（亿元）	0.22	0.30	0.31	0.48
长期股权投资（亿元）	258.86	262.62	263.59	264.97
固定资产（合计）（亿元）	0.43	0.30	0.21	0.21
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	319.48	339.24	367.20	372.47
实收资本（亿元）	70.71	70.39	70.08	70.08
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	305.74	326.40	340.27	337.96
短期债务（亿元）	2.76	1.88	3.56	2.82
长期债务（亿元）	2.28	1.91	2.57	4.95
全部债务（亿元）	5.04	3.79	6.14	7.76
营业总收入（亿元）	14.82	16.60	17.39	9.07
营业成本（亿元）	14.60	16.03	16.70	8.71
其他收益（亿元）	0.03	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	20.50	24.26	23.05	0.22
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	13.55	18.90	21.67	12.15
经营活动现金流入小计（亿元）	16.25	20.64	24.08	13.23
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.43	1.27	4.11	3.67
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.56	-0.25	-4.74	-14.31
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.26	-2.25	1.63	9.51
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.64	3.40	2.92	--
存货周转次数（次）	66.00	61.63	54.62	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	91.43	113.86	124.56	133.95
营业利润率（%）	1.13	3.10	3.57	3.66
总资本收益率（%）	6.81	7.35	6.70	--
净资产收益率（%）	6.87	7.37	6.77	--
长期债务资本化比率（%）	0.74	0.58	0.75	1.44
全部债务资本化比率（%）	1.62	1.15	1.77	2.25
资产负债率（%）	4.30	3.78	7.34	9.26
流动比率（%）	507.23	682.65	408.85	351.07
速动比率（%）	505.28	679.94	407.56	349.44
经营现金流动负债比（%）	-3.78	11.61	16.91	--
现金短期债务比（倍）	0.68	0.23	0.55	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% (2) n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

广东领益智造股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。