

信达证券股份有限公司李宏鹏近期对裕同科技进行研究并发布了研究报告《收购消费电子优质标的，产业协同有望提升竞争力》，本报告对裕同科技给出买入评级，当前股价为26.7元。

裕同科技(002831)

事件：公司发布《关于收购深圳华宝利电子有限公司60%股权暨关联交易的公告》，公告称公司拟通过自有或自筹资金向共青城君爵、上海开亿收购其共同持有的深圳华宝利电子有限公司60%股权。本次交易给予深圳华宝利估值为4亿元人民币，收购价为4亿元*60%=2.4亿元人民币（含税），公司与卖方于2022年7月21日签署《深圳华宝利电子有限公司之股权转让协议》。

点评：

标的公司：客户资源稳定、研发能力成熟的消费电子生产制造公司。深圳华宝利电子有限公司成立于1995年，是市场领先的声学类产品开发和制造商，在电信、IT、音频、视频、多媒体等领域，为客户提供从零部件到成品组装等全方位合作与服务，2021年和2022年Q1华宝利资产总额/负债总额/净资产/营收/净利润分别为2.28/1.5/0.79/3.28/0.63亿元和2.01/1.18/0.83/0.51/0.04亿元。产品方面，华宝利主要生产扬声器、受话器、蜂鸣器等电声元器件，以及耳机、蓝牙音箱、机器人等电子产品，其创始人、核心团队有良好的产品设计、研发、生产能力，拥有成熟的研发体系和丰富的研发经验，提供电声器件完整的设计与解决方案；品牌方面，华宝利品牌认可度较高，与世界知名企业建立良好合作关系，主要客户包括百度、阿里巴巴、中兴通讯、比亚迪、联想、清华同方、TCL、大疆、创维、三星、松下、富士康、惠普等；从行业前景来看，未来移动智能穿戴设备、智能家居产品渗透率不断提高，声像类产品应用频率提升、应用场景拓宽，华宝利主营业务声学类产品有望同步实现持续稳定增长。

收购影响：拓展声学市场，丰富品类、进一步提升综合竞争优势。1) 深挖客户资源：公司深耕消费电子包装领域，多年来不断加深与高端消费电子品牌合作，华宝利目标客户与公司重合度较高，公司及华宝利在收购完成后有望相互充分利用现有客户资源、增加客户黏性，提升针对客户一体化交付服务能力；2) 丰富产品矩阵：同时本次收购符合公司长期以来拓宽产品品类、提升规模效应以及培育新的业务增长点的战略规划，有望强化协同效果从而进一步提升公司核心竞争力；3) 提升盈利能力：声学类产品制造具备一定技术壁垒，产品利润率水平较高，2021年华宝利净利率达到19.2%，同时，公司绑定华宝利核心骨干利益，给予经营团队充分的激励机制，若2022-2024年累计扣非净利润大于1.2亿元，将奖励（累计净利润-12,000万元）*20%的金额，合理奖励机制下有望激发标的公司员工持续提升业绩增量。

。

盈利预测与投资评级：公司作为纸包装龙头发力布局大包装，酒包&烟包&环保包装等新业务增长动能强劲，自动智能化产线与高客户粘性构筑制造、经营壁垒。预计公司2022-2024年归母净利润分别为14.0亿元、17.08亿元、19.93亿元，同比分别增长37.6%、22%、16.7%，目前（2022/7/21）股价对应2022年PE为18x，维持“买入”评级。

风险因素：市场竞争风险，原材料价格波动风险。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，中信证券康达研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为77.56%，其预测2022年度归属净利润为盈利13.98亿，根据现价换算的预测PE为17.8。

最新盈利预测明细如下：