

统联精密 (688210)

2023Q1 点评: 短期承压, 新产品有望逐步量产, 助力业绩改善

买入 (维持)

2023 年 05 月 06 日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

研究助理 金晶

执业证书: S0600122090062

jinj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	509	723	1,034	1,466
同比	43%	42%	43%	42%
归属母公司净利润 (百万元)	94	139	215	312
同比	99%	47%	55%	45%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.84	1.24	1.92	2.78
P/E (现价&最新股本摊薄)	27.15	18.42	11.92	8.22

关键词: #产能扩张 #新产品、新技术、新客户

事件: 公司发布 2023 年第一季度报

股价走势



■ **23Q1 业绩承压, 新产品逐步导入量产:** 公司 23 年 Q1 实现营收 0.7 亿元, yoy-29.2%; 归母净利润-0.03 亿元, yoy-129.8%, 扣非归母净利润-0.1 亿元, yoy-183.7%。一季度为消费电子传统淡季, 需求低迷, 导致营收同比下滑。一季度公司毛利率 30%, 同比-5.7pct, 毛利率同比下滑主要系客户需求波动, 公司产能未充分有效利用, 固定费用无法摊薄所致。一季度公司因实施股权激励摊销的股份支付费用较上年同期增加 762.8 万元, 导致利润承压。同时公司加大新产品研发投入, 剔除股份支付费用的影响, 研发费用同比增长 358.4 万元。新产品项目如折叠屏手机转轴铰链等在第二季度、第三季度陆续导入量产, 有望助力公司实现营收与利润的转化。

■ **MIM 基本盘稳固, 多领域拓展空间广阔:** 公司作为国内 MIM 企业第一梯队, 通过工艺创新夯实竞争优势, 从喂料、模具、自动化等全流程各环节进行自主研发, 持续与苹果、亚马逊、大疆等技术驱动型客户建立长期稳定的合作关系, 并且在核心客户的部分产品线已成为主力研发供应商。除消费电子外, 公司持续拓展产品应用领域, 已量产产品包含应用在新能源汽车上的换挡旋钮产品, 应用在电子烟上的外壳和配件产品等。产能方面, 公司在湖南长沙的募投项目有望尽快正式投产, 有利于公司开拓新产品, 导入新客户。随着材料应用的多元化及工艺技术的提升, MIM 工艺应用的下游领域日益增加, 如折叠屏手机、AR/VR 产品、汽车、医疗器械等, 市场空间稳步上升, 有望打开公司成长天花板。

■ **持续打开产业边界, 积极布局非 MIM 技术领域:** 公司不断丰富和充实产品线, 进一步满足客户多样化的零部件需求, 形成了 MIM 和以 CNC、激光加工为代表的非 MIM 精密零部件业务的双驱动发展, 公司持续扩大 CNC、激光加工、精密注塑等其他制造工艺的规模化生产能力。此外, 公司积极布局 3D 打印、新型功能性材料等技术方向, 打开产业边界, 实现多元化、跨领域发展。考虑到公司在其他精密零部件同样具备先进的工艺技术优势及快速创新能力, 我们认为公司新业务将具备持续快速增长潜力, 成为新的业绩助力。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑下游需求回暖叠加新品导入, 公司 MIM 全流程竞争优势显著, 我们维持盈利预测, 预测公司 23-25 年归母净利润分别为 1.4/2.2/3.1 亿元, 对应 PE 为 18/12/8 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 大客户订单不及预期; 核心喂料环节外购依赖度高; 新建产能投产不及预期。

市场数据

收盘价(元)	22.87
一年最低/最高价	19.18/33.30
市净率(倍)	2.10
流通 A 股市值(百万元)	1,668.06
总市值(百万元)	2,561.44

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.89
资产负债率(% ,LF)	33.75
总股本(百万股)	112.00
流通 A 股(百万股)	72.94

相关研究

《统联精密: 2022 年报业绩预告点评: 年报预告符合预期, 持续高增长可期》

2022-01-27

《统联精密公司深度: 研发铸就高速成长, 精密零部件新星升起》

2022-11-28

统联精密三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,066	1,181	1,420	1,833	营业总收入	509	723	1,034	1,466
货币资金及交易性金融资产	722	732	777	948	营业成本(含金融类)	293	411	590	839
经营性应收款项	187	223	367	470	税金及附加	2	3	4	6
存货	131	181	245	342	销售费用	8	10	13	18
合同资产	0	0	0	0	管理费用	48	66	85	116
其他流动资产	26	45	31	72	研发费用	61	88	119	164
非流动资产	607	698	763	805	财务费用	-9	5	5	4
长期股权投资	51	51	51	51	加:其他收益	3	7	10	15
固定资产及使用权资产	300	437	527	581	投资净收益	14	14	21	29
在建工程	142	96	73	61	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	27	26	25	24	减值损失	-18	-10	-11	-12
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	31	31	31	31	营业利润	106	151	239	351
其他非流动资产	56	56	56	56	营业外净收支	7	10	10	10
资产总计	1,673	1,879	2,183	2,638	利润总额	114	161	249	361
流动负债	319	391	476	613	减:所得税	18	19	30	43
短期借款及一年内到期的非流动负债	169	169	169	169	净利润	96	142	219	318
经营性应付款项	118	179	247	359	减:少数股东损益	1	3	4	6
合同负债	2	1	1	2	归属母公司净利润	94	139	215	312
其他流动负债	31	41	59	83	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.84	1.24	1.92	2.78
非流动负债	137	129	129	129	EBIT	82	153	236	339
长期借款	41	41	41	41	EBITDA	150	213	320	447
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.32	43.15	42.95	42.76
租赁负债	61	53	53	53	归母净利率(%)	18.55	19.23	20.78	21.26
其他非流动负债	36	36	36	36	收入增长率(%)	43.47	42.21	43.01	41.74
负债合计	456	520	605	742	归母净利润增长率(%)	98.90	47.39	54.55	45.03
归属母公司股东权益	1,214	1,353	1,568	1,879					
少数股东权益	3	6	10	17					
所有者权益合计	1,217	1,359	1,578	1,896					
负债和股东权益	1,673	1,879	2,183	2,638					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	130	156	176	294	每股净资产(元)	10.84	12.08	14.00	16.78
投资活动现金流	-650	-125	-119	-111	最新发行在外股份(百万股)	112	112	112	112
筹资活动现金流	-8	-21	-13	-13	ROIC(%)	4.88	8.69	11.98	14.93
现金净增加额	-518	10	45	171	ROE-摊薄(%)	7.78	10.28	13.71	16.59
折旧和摊销	68	60	85	108	资产负债率(%)	27.27	27.68	27.71	28.13
资本开支	-256	-140	-140	-140	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.15	18.42	11.92	8.22
营运资本变动	-51	-43	-120	-116	P/B(现价)	2.11	1.89	1.63	1.36

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

